



FR

**Comité d'experts gouvernementaux d'UNIDROIT
sur l'applicabilité des clauses de compensation
avec déchéance du terme
Deuxième session
Rome, 4 - 8 mars 2013**

UNIDROIT 2012
C.E.G/Netting/2/W.P. 2
Original: anglais
décembre 2012

**Projet de Principes concernant
l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation**

Principe 1: Champ d'application des Principes

1. Les présents Principes traitent des effets et de l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation concluent par des parties éligibles en ce qui concerne des obligations éligibles.

Explication et commentaire

1. Les institutions financières et les autres participants du marché financier utilisent plusieurs types de mécanismes destinés à réduire leur exposition au risque. Entre autres, ils se fournissent mutuellement une sûreté ou garantie. En outre, ils peuvent convenir que les contrats conclus entre eux feront l'objet d'une résiliation-compensation. Ces deux mécanismes, sûreté/garantie d'une part et résiliation-compensation d'autre part, ont la même finalité, à savoir s'assurer que l'exposition d'une partie par rapport à la solvabilité des autres parties et à des changements de la valeur des actifs concernés se maintient à des niveaux acceptables. Pris séparément, chacun peut atténuer les risques de contrepartie ainsi que les risques de marché. Toutefois, dans la pratique, leurs fonctions sont intimement liées: lorsque les garanties et les mécanismes de résiliation-compensation sont utilisés de façon cumulative, la compensation réduit l'exposition de sorte qu'un montant de garantie bien plus réduit pourra être produit. Pris ensemble, le mécanisme sûreté/garantie et la résiliation-compensation sont l'un des instruments primordiaux de la gestion moderne des risques sur le marché financier.

2. La notion de résiliation-compensation (*close-out netting*) est relativement nouvelle dans la terminologie juridique et n'est pas particulièrement bien définie. De manière générale, la résiliation-compensation est souvent associée au concept classique de compensation (*set-off*) appliquée en cas de défaut ou d'insolvabilité de l'une des parties. Le concept traditionnel de compensation ne s'applique qu'aux parties ayant des dettes réciproques qui sont déjà exigibles, ont une valeur déjà déterminée et sont juridiquement distinctes. Que la compensation soit contractuelle ou intervienne de plein droit, les dettes déjà nées des parties sont compensées les unes avec les autres, de sorte que la partie dont la dette est la plus modeste ne doit rien et celle dont la dette est la plus élevée ne doit que la différence entre les deux obligations. La résiliation-compensation comporte cependant plusieurs éléments supplémentaires et se différencie, à la fois en termes fonctionnels et conceptuels, de la compensation traditionnelle. Le mécanisme de la résiliation-compensation est soit mis en œuvre par une déclaration (*'close-out'*) d'une partie à la

survenance d'un événement prédéterminé – notamment la défaillance ou l'insolvabilité de la contrepartie ('cas de résiliation') –, soit il est déclenché automatiquement lorsque cet événement se produit ('résiliation automatique'). Le mécanisme s'applique à un ensemble, parfois des centaines, de transactions en cours entre les parties, qui sont contractuellement visées par une clause de compensation. Lors de la résiliation par déclaration ou automatique, toutes ces transactions qui sont couvertes par la clauses de résiliation-compensation sont en général résiliées et une valeur est déterminée pour chacune selon un mécanisme d'évaluation prédéfini qui peut tenir compte, entre autres, de l'identité et de la solvabilité de la partie chargée de la détermination, du soutien au crédit disponible et d'autres dispositions importantes de l'accord entre les parties. La valeur globale de toutes ces transactions est ensuite calculée pour aboutir à une seule obligation de paiement (le 'solde net'). Le montant net reste la seule obligation à régler et est en général du dès qu'il a été déterminé même si aucune dette n'était exigible en vertu des transactions couvertes par la clause de résiliation-compensation avant la mise en œuvre du mécanisme de résiliation-compensation.

3. Les clauses de résiliation-compensation sont couramment utilisées sur le marché financier par les entités du secteur privé, notamment les banques, mais également par les institutions non financières privées. Dans le secteur public, les entités telles que, en particulier, les banques centrales et les institutions financières supranationales comme les banques de développement ont recours à des clauses de compensation. La résiliation-compensation est généralement appliquée aux transactions telles que celles sur les produits dérivés, les pensions sur instruments financiers et les accords de prêts de titres et à d'autres types de transactions tendant à comporter un risque de contrepartie et ou de marché élevé.

4. Les autorités de réglementation (et tout dernièrement, le *Conseil de stabilité financière* (CSF) et le groupe de travail chargé de la résolution des défaillances bancaires au niveau transfrontalier – *Cross-border Bank Resolution Group* – du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire) encouragent vivement l'usage de ces clauses de compensation (parallèlement aux garanties) en raison de leurs effets bénéfiques sur la stabilité du système financier.¹ La raison en est que si, en cas de défaillance de la contrepartie, les participants du marché étaient considérés pour ce qui est de leurs créances soumises aux procédures d'insolvabilité sur une base brute comme des créanciers non garantis ordinaires en cas d'insolvabilité au lieu d'être des créanciers pour le solde net seulement, la partie non défaillante pourrait être exposée à des niveaux de risque de crédit et risque de marché qui sont difficiles à calculer et à gérer. La situation serait encore aggravée par le fait qu'il peut y avoir pour les types de transactions pertinentes des rapides changements de la valeur de marché et de l'incertitude concernant le risque de rejet de contrats durant la procédure d'insolvabilité, contre laquelle la partie non défaillante pourrait ne pas pouvoir se protéger sans être en mesure de résilier les contrats et couvrir la position sur la base de ses droits de résiliation en vertu de la clause de résiliation-compensation .

5. Ces effets bénéfiques peuvent se faire particulièrement sentir en cas d'insolvabilité d'une partie. Dans ce cas, le recours à la résiliation-compensation suppose que les effets juridiques stipulés à cet effet par les parties (par la clause de résiliation-compensation) soient reconnus par le droit applicable en matière d'insolvabilité et soient exécutoires en vertu dudit droit. Toutefois, la situation actuelle veut que, même si environ 40 pays ² reconnaissent la compensation dans

¹ Banque des Règlements internationaux / Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, Rapport et Recommandations du *Cross-border Bank Resolution Group*, mars 2010, Recommandation 8, p. 36 et suiv., <http://www.bis.org/publ/bcbs169.pdf> (*en anglais*); Conseil de stabilité financière, *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, octobre 2011, para. 4.1 (*en anglais*), http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111104cc.pdf.

² Selon une liste régulièrement mise à jour par l'ISDA (Association internationale des swaps et produits dérivés), les pays suivants ont incorporé la compensation avec déchéance du terme dans leurs droits: Afrique du Sud, Allemagne, Andorre, Anguilla, Australie, Autriche, Belgique, Brésil, Canada, Colombie, Danemark, Espagne, Etats-Unis d'Amérique Fédération de Russie, Finlande, France, Grèce, Hongrie, Iles vierges britanniques, Irlande, Israël, Italie, Japon, Luxembourg, Malte, Maurice, Mexico,

l'insolvabilité, la mesure dans laquelle ils le font et les effets juridiques des clauses de compensation diffèrent de façon importante. De plus certains pays ne reconnaissent pas clairement la compensation globale (*netting*), et la pratique juridique dans ces pays s'appuie souvent sur les principes régissant la compensation simple (*set-off*), sans reconnaître les différences fondamentales entre les deux mécanismes. Ce "patchwork" mondial n'est pas satisfaisant dans les situations transnationales, car il expose la gestion du risque des participants du marché financier à une insécurité juridique inutile et peut même la compromettre.³

6. Un autre aspect de l'applicabilité des clauses de compensation a été mis en avant depuis le début de la récente crise financière: les autorités de réglementation, tout en soulignant l'utilité de la compensation, ont envisagé que pourrait être nécessaire une brève suspension du mécanisme de la compensation dans certaines situations (notamment de pré-insolvabilité) touchant une institution financière, de façon à laisser à l'instance de réglementation le temps nécessaire pour décider s'il y a lieu de procéder – et selon quelles modalités – à la résolution ordonnée d'une institution financière en difficulté pour atténuer les risques de stabilité financière. Le CSF a récemment fourni des conseils sur la façon de concilier l'intervention réglementaire et les besoins des institutions financières et de leurs instances de réglementation de pouvoir invoquer l'applicabilité de la résiliation-compensation en matière de gestion et d'atténuation du risque.

7. Le consensus réglementaire international émergent en matière d'interaction entre la résiliation-compensation et la résolution des défaillances bancaires est exposé dans le rapport du CSF sur la résolution des défaillances bancaires.⁴ Cependant, cette nouvelle approche réglementaire en cours d'élaboration doit tenir compte d'un patchwork dans lequel les mécanismes juridiques pertinents intégrant la résiliation-compensation ne sont pas compatibles ou comparables d'un pays à l'autre. Par conséquent, le rapprochement, sensible, d'une part des mesures réglementaires telles que les moratoires sur la résiliation ou les transferts de portefeuille et, d'autre part, le cadre juridique essentiel en matière d'insolvabilité et en matière commerciale peut échouer dans certains cas. En particulier, les moratoires pourraient produire de meilleurs résultats au niveau transnational sur la base de principes juridiques harmonisés. De la même façon, les incertitudes juridiques qui surgissent dans le contexte de transferts d'actifs à des "banques relais" nationales ou étrangères peuvent être plus efficacement atténuées si l'on dispose d'une vision internationale plus cohérente des législations sous-jacentes en matière d'insolvabilité et de droit commercial. Cette situation milite en faveur d'un cadre harmonisé et rationalisé concernant la résiliation-compensation auquel les participants du marché et les autorités de réglementation puissent se référer quel que soit le marché financier.⁵

8. Des premiers pas ont déjà été faits dans le sens d'un consensus international sur les fondements juridiques de l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation. La Convention de Genève sur les titres prévoit un cadre optionnel pour la protection des opérations de garantie. Cette protection s'étend aux clauses de compensation à condition qu'elles soient conclues dans le cadre d'une opération de garantie. La Convention contient donc une définition de la résiliation-compensation et une règle clé sur l'applicabilité.⁶

Norvège, Nouvelle-Zélande, Pérou, Pologne, Portugal, République de Corée, République tchèque, Roumanie, Royaume-Uni, Slovaquie, Slovénie, Suède et Suisse. Selon la même liste, des législations favorables à la compensation globale est à l'examen dans les pays suivants: Argentine, Chili, Pakistan et Seychelles. Source: http://www.isda.org/docproj/stat_of_net_leg.html.

³ Cf., pour une analyse détaillée, UNIDROIT 2012 - S78C - Doc. 2, 1^e partie, et en particulier les p. 32 et suiv.

⁴ Conseil de stabilité financière, *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, octobre 2011, section 4, et en particulier le para. 4.3 (*en anglais*)

⁵ Cf., pour une analyse détaillée, UNIDROIT 2012 - S78C - Doc. 2, 2^e partie, et en particulier les pp. 68 et suiv.

⁶ Convention d'UNIDROIT sur les règles de droit matériel applicables aux titres intermédiaires, adoptée à Genève le 9 octobre 2009, en particulier l'article 31(3)(j), et l'article 32(3).

9. En outre, les travaux d'autres organisations internationales reconnaissent également la compensation. En particulier, le Guide législatif de la CNUDCI sur le droit de l'insolvabilité mentionne l'applicabilité de la compensation comme étant un élément à prendre en considération dans la conception d'une loi sur l'insolvabilité, et préconise que la compensation des contrats soit permise dans le cadre de la procédure d'insolvabilité applicable.⁷ En outre, les Etats membres de l'Union européenne ont mis en œuvre un cadre juridique partiellement harmonisé pour les clauses de résiliation-compensation.⁸

10. Les présents Principes ont pour objet de fournir des conseils détaillés aux législateurs nationaux qui souhaitent modifier ou introduire une législation nationale sur le fonctionnement de la résiliation-compensation. Les Principes sont conçus pour améliorer l'applicabilité de la résiliation-compensation, notamment dans les situations transnationales, en vue de fournir une base solide, en termes de droit commercial et de droit de l'insolvabilité, en matière de gestion et d'atténuation des risques par les institutions financières et d'application des politiques réglementaires dans le contexte international.

11. En ce qui concerne les limites du champ d'application des Principes, il convient de noter que les Principes proposent un champ minimal d'harmonisation, dans le cadre duquel l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation devrait être assurée, alors qu'ils reconnaissent, sans exclure une harmonisation plus ample, qu'au-delà de ce champ minimum, chaque Etat qui met en œuvre les Principes peut considérer l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation comme une question relevant de sa politique générale.

12. Compte tenu du paragraphe précédent, les Principes permettent une certaine marge d'appréciation pour déterminer la portée d'une législation spécifique sur la compensation (voir les *Principes 3(c) et 4(e)*). Parmi les facteurs que chaque Etat qui met en œuvre les Principes voudra peut-être prendre en considération dans l'exercice de son pouvoir discrétionnaire, on notera notamment:

- l'importance de la protection contre le risque systémique et la pertinence pour le fonctionnement des marchés respectifs de l'utilisation de clauses de résiliation-compensation comme un instrument de gestion du risque de contrepartie;
- la relation entre la résiliation-compensation et le système des priorités en matière d'insolvabilité dans l'Etat qui met en œuvre les Principes en général;
- la prévisibilité des résultats et la certitude dans les transactions commerciales;
- le principe général selon lequel la loi ne devrait pas traiter des situations similaires de façon inégale sans justification ainsi que les principes spécifiques contre la discrimination entre créanciers nationaux et étrangers en matière d'insolvabilité (voir la Loi type de la CNUDCI sur l'insolvabilité internationale, art. 13); et
- si ce pouvoir discrétionnaire pour étendre ou restreindre ces termes est exercé aux fins de l'application de tout ou une partie seulement des dispositions des Principes, ou pour leur application en général ou dans des situations en dehors de la seule insolvabilité.

⁷ CNUDCI, 2004, Guide législatif sur le droit de l'insolvabilité, Recommandations 7g) et 101-107.

⁸ Cf. UNIDROIT 2012 – S78C - Doc. 2, p. 24-25 (*en anglais*) pour une brève description des différentes règles.

Principe 2: Définition de la "clause de résiliation-compensation"

2. L'expression "clause de résiliation-compensation" désigne une clause contractuelle sur la base de laquelle, à la survenance d'un événement prédéfini dans la clause concernant une partie au contrat, les obligations exigibles et non exigibles des parties l'une à l'égard de l'autre qui sont couvertes par la clause sont réduites à, ou remplacées par, une obligation nette unique, que ce soit par novation, résiliation ou d'une autre façon, représentant la valeur des obligations combinées, qui est alors payable par une partie à l'autre partie.

Considérations essentielles concernant cette définition

- La définition de résiliation-compensation devrait être large pour englober différents types de clauses qui aboutissent à un résultat identique du point de vue fonctionnel.
- Elle ne devrait pas privilégier l'une ou l'autre des méthodes juridiques dans le but de parvenir à un résultat susceptible d'exister dans différents pays et dans différents contrats de marché standard.
- La définition devrait exclusivement se rapporter à la résiliation-compensation contractuelle. Elle ne traite pas de la résiliation-compensation dont les résultats sont obtenus par le jeu de dispositions légales, ni de la compensation véritablement multilatérale.

Explication et commentaire

"Résiliation-compensation"

13. La résiliation-compensation est décrite plus efficacement en termes fonctionnels, c'est-à-dire par rapport à un résultat. Concrètement, le procédé est le suivant. Un ensemble de transactions avec des obligations réciproques entre les parties est couvert contractuellement par une clause de compensation. A la survenance d'un événement prédéfini, toutes les obligations non exécutées couvertes par la clause de compensation cessent d'être traitées individuellement et leur valeur cumulée est calculée de façon à former une unique obligation de paiement net. Cette obligation est due par la partie qui est "hors du cours" à la partie qui est "dans le cours". Cette obligation reste la seule obligation (qui peut inclure des frais accessoires, des coûts ou autres débours) à régler et est généralement due peu après avoir été déterminée.

Mise en œuvre d'une clause de résiliation-compensation

14. Les Principes suivent une approche large et fonctionnelle concernant les divers aspects de la prise d'effet d'une clause de résiliation-compensation. Tous les aspects, allant de la création et de la validité formelle, à l'opposabilité aux tiers, la recevabilité en tant que preuve ou l'applicabilité en matière d'insolvabilité, sont couverts par les Principes. Lorsque les Principes visent à garantir l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation, cela concerne tous les aspects que l'on peut résumer comme étant la mise en œuvre de la clause de résiliation-compensation. Les termes "mise en œuvre d'une clause de résiliation-compensation" sont par conséquent utilisés tout au long des Principes comme une référence fonctionnelle et abrégée aux divers aspects décrits plus haut et évitent de devoir se référer aux termes plus spécifiques qui ne sont pas nécessairement définis avec suffisamment de précision dans un contexte international.

"Clause contractuelle"

15. Cette définition couvre la résiliation-compensation contractuelle, par opposition aux règles légales qui peuvent se traduire par un résultat identique ou similaire.

16. En pratique, une clause permettant une résiliation-compensation entre les parties peut soit être incluse dans un document-cadre standard (tel que le contrat-cadre de l'ISDA), soit faire partie d'un contrat-cadre personnalisé, soit être un contrat entièrement autonome. Les Principes renvoient donc à l'expression "clause de résiliation-compensation", plutôt qu'à celle d' "accord" ou de "contrat", de façon à englober ces diverses possibilités. Cependant, l'expression "clause de résiliation-compensation" couvre uniquement les parties d'un accord qui mettent effectivement en œuvre le mécanisme de résiliation-compensation proprement dit, et rien d'autre. Les définitions, calendriers et annexes dont les parties à l'accord peuvent avoir convenu sont couverts uniquement dans la mesure où leur contenu est nécessaire au bon fonctionnement du mécanisme de résiliation-compensation. Pour certaines clauses (clauses de forfait, périodes d'attente) qui sont souvent utilisées concernant les clauses de résiliation-compensation, mais ne sont pas couvertes par les Principes, voir ci-après les *paragraphes 35 et 37*.

17. Lorsque les modalités de la compensation avec déchéance du terme résultent d'une combinaison de dispositions légales et de règles contractuelles (par ex., le droit de résiliation est légal, tandis que l'anticipation d'exigibilité, l'évaluation et le cumul sont convenus par contrat), ces Principes couvrent exclusivement la partie contractuelle. Dans la mesure où les parties ont invoqué l'application des règles légales, la mise en œuvre du mécanisme de résiliation-compensation en vertu de ces dispositions légales ne relève pas d'une question de l'exécution de l'accord contractuel.

18. Les règles internes des systèmes de compensation, de règlement et de paiement, ainsi que les contreparties centrales sont également prises en compte par cette définition. Bien qu'elles soient généralement approuvées par l'autorité de réglementation compétente, la nature de la relation entre le système et ses participants relève, ou en tout état de cause est traité par cet instrument comme relevant, du droit commercial (accord d'adhésion, statuts) pour ce qui est du traitement des actifs à régler dans le système. Ainsi, la mise en œuvre de la résiliation-compensation prend effet "sur la base" d'une disposition contractuelle comme envisagé par cette définition.

19. La définition couvre également les dispositions contractuelles qui ne figurent pas dans les clauses d'un contrat unique, mais dans plusieurs accords interconnectés, en particulier des accords cadre parapluie (dans la mesure où les obligations sous-jacentes couvertes par les divers accords cadre sont des obligations éligibles en vertu du *Principe 4*).

20. Les transactions conclues entre deux parties peuvent être réglées soit de manière bilatérale, entre les parties elles-mêmes, soit avec une entité centrale qui s'interpose entre les parties. La résiliation-compensation est *également importante* dans un cas comme dans l'autre.

21. Le règlement bilatéral entre les parties constitue le cas standard et est couvert par les Principes.

22. Les Principes couvrent aussi les mécanismes de "compensation centrale" qui reposent aussi en dernière instance sur des relations bilatérales. La compensation centrale est utilisée en tant qu'expression collective pour les fonctionnalités des contreparties centrales, les systèmes de paiement net et les systèmes de compensation et de règlement en général. La compensation centrale s'applique en vertu d'accords contractuels entre les participants du marché ou en tant qu'obligation légale. L'accord vise habituellement à interposer une entité centrale entre les parties à chaque contrat, de manière à ce que cette entité centrale devienne "un acheteur face à tout vendeur, et un vendeur pour chaque acheteur". En d'autres termes, les obligations bilatérales de règlement qui existent entre les participants du système sont entièrement remplacées par les obligations bilatérales entre chaque participant et l'entité de compensation centrale. En conséquence, l'exposition nette au risque est calculée sur une base bilatérale, de sorte que l'exposition de chaque participant existe exclusivement par rapport à l'entité centrale. Ainsi, étant donné que, d'un point de vue juridique, la compensation centrale se réduit à des relations strictement bilatérales, les considérations concernant la compensation bilatérale avec déchéance du terme s'appliquent généralement à la compensation centrale. Cela s'applique tant dans le cas

de l'insolvabilité des participants et du système qu'en dehors de ce cas. Par conséquent, la sécurité juridique exige également que la conversion des relations contractuelles d'origine entre les participants à la compensation en relations bilatérales entre chaque participant et l'entité de compensation centrale soit à l'épreuve de l'insolvabilité.

23. La résiliation-compensation réellement multilatérale est probablement un cas exceptionnel. En vertu de ce type de mécanisme, plus de deux parties calculent leur exposition mutuelle sur une base multilatérale, employant des fonctionnalités similaires à celles utilisées dans la résiliation-compensation. Un mécanisme conceptuellement similaire à la compensation multilatérale est parfois utilisé comme outil pour circonscrire l'exposition d'un participant du marché vis-à-vis d'une multitude d'autres participants du marché, généralement une banque gérant son exposition au risque en vertu d'une clause unique de compensation par rapport à plusieurs entités appartenant au même groupe de sociétés (ainsi, cette forme de compensation est également appelée "compensation inter-affiliées"). La reconnaissance par le droit applicable sur l'insolvabilité d'une clause de compensation multilatérale dépend en partie de la capacité de la loi à gérer l'absence de réciprocité des contrats pertinents ou de la reconnaissance de la "réciprocité" créée par des garanties croisées, des contrats de garanties croisées ou des accords similaires. La résiliation-compensation véritablement multilatérale *n'entre pas* dans la définition ci-dessus.

"Survenance d'un événement prédéfini dans la clause"

24. L'événement qui déclenche l'application de la clause de compensation (la survenance de l'événement qui est "prédéfini dans la clause") est couramment désigné dans les documents pertinents comme l'"événement de résiliation", l'"événement de réalisation", l'"événement spécifié" ou "l'événement de défaut". La résiliation-compensation peut survenir à la fois dans des situations dans lesquelles les deux parties sont solvables et en cas d'insolvabilité de l'une ou l'autre des parties, étant donné qu'il appartient aux parties à la clause de compensation de déterminer elles-mêmes les circonstances de déclenchement du mécanisme. Cet événement peut être, par exemple, l'incapacité de l'une des parties à honorer une ou plusieurs de ses obligations, ou son dépôt de bilan, la désignation d'un administrateur public ou toute intervention similaire des autorités publiques, ou l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité ou d'une procédure d'administration, de résolution ou de restructuration. Souvent, les parties concordent par ailleurs d'inclure d'autres événements externes susceptibles d'entraîner la résiliation, telles que l'impossibilité objective d'exécuter une obligation en vertu de l'un des contrats, ou la baisse du ratio de crédit de l'une des parties suite à sa fusion avec une autre entreprise.

25. Il convient de noter que l'événement déclenchant la résiliation peut être déterminé, dans certains pays, en vertu de la législation pertinente proprement dite. En particulier, l'insolvabilité de l'une des parties peut conduire à la résiliation de tous les contrats ouverts de plein droit. Les parties peuvent compléter cette conséquence légale de l'événement de résiliation par des règles contractuelles supplémentaires prévoyant d'autres éléments nécessaires à la mise en œuvre de la résiliation-compensation (*voir ci-dessus le paragraphe 13*). De tels accords sont de la même façon couverts par la présente définition.

"Réduites à, ou remplacées par une obligation nette unique"

26. On entend généralement par "mécanisme de résiliation-compensation" un mécanisme résultant en une unique obligation de paiement due par la partie "hors du cours" à la partie "dans le cours". Toutefois, ce résultat peut être obtenu au moyen de différentes étapes fonctionnelles, qui peuvent être fondées sur un certain nombre de concepts juridiques différents.

27. Un mécanisme de compensation implique généralement plusieurs ou la totalité des étapes suivantes: (i) résiliation des contrats, (ii) exigibilité anticipée d'obligations, (iii) évaluation des contrats et, (iv) cumul, pour aboutir à un montant net global. L'ordre d'éligibilité anticipée, de cumul et d'évaluation peut varier en fonction des clauses de compensation proprement dites.

Toutes les clauses de compensation ne nécessitent pas de mettre en œuvre l'ensemble de ces étapes pour aboutir au résultat fonctionnel de la résiliation-compensation. La nécessité et le recours à tel ou tel élément dépendent davantage de la conception de la clause en question et des limites fixées par le droit applicable. Exemples:

- Résiliation de chaque contrat; évaluation de chaque contrat; cumul de toutes les valeurs pour former une seule et même obligation de paiement net.
- Exigibilité anticipée de chaque contrat, évaluation de chaque contrat, cumul de toutes les valeurs pour former une seule et même obligation de paiement net.
- Résiliation de chaque contrat; évaluation de chaque contrat; cumul de toutes les valeurs pour former une seule et même obligation de paiement net; exigibilité anticipée de l'obligation nette.
- Résiliation de chaque contrat; évaluation de chaque contrat; création d'une nouvelle obligation de paiement (immédiatement due et payable) représentant la valeur globale.
- *Etc.*

28. Ces étapes opérationnelles décrivent simplement ce qui se passe concrètement. La clause de résiliation-compensation en question combinée au droit applicable doit prévoir les concepts juridiques nécessaires, étant donné que le résultat (une seule et même obligation de paiement net) est avant toute chose de nature juridique. Les concepts juridiques et la terminologie sous-tendant ces étapes diffèrent, selon la conception de la clause de compensation et du droit qui lui est applicable.

29. La résiliation est un terme utilisé pour exprimer de façon fonctionnelle qu'il est mis fin aux contrats en cours correspondants. Les droits nationaux obtiennent ce résultat par des mécanismes juridiques dits annulation, déchéance du terme, rescision, résiliation *etc.*

30. L'exigibilité anticipée est un terme utilisé pour exprimer le concept selon lequel une obligation devient due et payable avant la date convenue contractuellement; il peut y avoir d'autres concepts et termes juridiques pour parvenir à un résultat fonctionnel identique tel que le remplacement de l'obligation d'origine non échue par une nouvelle obligation qui doit être exécutée immédiatement ("novation"). Il convient de noter que si la technique de la novation est couverte par les Principes comme étant l'une des méthodes pour remplacer les obligations d'origine par une obligation nette unique en vertu de la clause de résiliation-compensation, le type de transaction communément appelée "compensation de règlements" ("*novation netting*" ou "*settlement netting*") n'est pas traité par les Principes. 'Transformation' est un autre terme qui pourrait être utilisé dans ce contexte.

31. L'élément de cumul abroge tous les transactions pertinentes ou la valeur qui en résulte de manière à créer une seule et même obligation. C'est fonctionnellement le même résultat que l'issue de la compensation classique de toutes les obligations évaluées et payables. Le concept de novation (à savoir l'accord entre les parties en vertu duquel après la résiliation de toutes les transactions en cours une nouvelle obligation naît représentant la valeur cumulée correspondante) permet également d'obtenir l'effet de cumul.

32. L'évaluation des transactions résiliées ou la relation contractuelle dans son ensemble (cumulée) vise généralement à établir une compensation pour la partie qui était "dans le cours". Cela signifie que l'obligation nette unique vise à représenter la valeur des obligations combinées qui étaient couvertes par la clause de résiliation-compensation. Si les obligations d'origine peuvent concerner le paiement d'une somme d'argent ou toute autre forme d'exécution, l'obligation nette unique est une obligation pour le paiement d'une somme d'argent. L'évaluation est généralement (mais pas nécessairement) effectuée par la partie non défaillante en vertu d'un mécanisme qui a été prédéfini dans l'accord. Les parties sont libres de définir les mécanismes d'évaluation et peuvent utiliser des concepts tels que la valeur de remplacement ou la valeur marchande ou toute autre méthode permettant de recourir à un processus d'évaluation efficace et raisonnable du point de vue commercial.

33. L'obligation nette unique doit "représenter la valeur des obligations combinées". Toutefois, les Principes n'entendent pas poser d'autres exigences spécifiques concernant la procédure d'évaluation.

"Payable par une partie à l'autre partie"

34. Lorsque la résiliation-compensation survient dans le cadre de l'insolvabilité de l'une des parties, et que le montant net est positif pour l'autre partie, cette partie est payée sur la masse de l'insolvabilité et il est donc possible qu'elle ne recouvre pas tout ou partie de sa créance, si celle-ci n'est pas garantie. Dans le montant de cette somme nette, la position de la partie solvable vis-à-vis de la masse insolvable n'est pas supérieure à celle de toute autre partie: elle doit être garantie afin d'en assurer le paiement et les mêmes exigences s'appliquent concernant la preuve nécessaire de la créance. Lorsque le montant net est positif en faveur de l'autre partie, en règle générale la partie solvable doit payer la masse de l'insolvabilité.

35. Toutefois, les parties peuvent avoir convenu d'une clause qui permet à une partie non défaillante qui est en "hors du cours" de refuser le paiement à la partie défaillante ("clause de forfait"). La raison d'une telle clause est que la partie défaillante ne doit pas tirer avantage de son propre défaut. Toutefois, ces clauses ne sont pas permises dans tous les pays et en raison de leur effet sur la stabilité systémique. Il existe un débat au niveau réglementaire sur la question de leur validité en cas d'insolvabilité de la banque défaillante. Afin de tirer parti de la résiliation-compensation aux fins du calcul du capital requis en vertu des normes en matière d'adéquation des fonds propres réglementaires du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, les parties ne peuvent pas invoquer une clause de forfait⁹. Il s'agit d'une décision réglementaire et politique sur laquelle les Principes ne se prononcent pas position. Les clauses de forfait ne sont pas immédiatement liées à l'opposabilité des clauses de résiliation-compensation, puisqu'elles n'affectent pas les étapes de la résiliation, l'anticipation d'exigibilité, l'évaluation et le cumul en vertu d'une clause de résiliation-compensation telle que définie au *Principe 2*. Ces clauses de forfait constituent au contraire une sorte de disposition qui affecte seulement l'exigibilité des obligations visées par la clause de résiliation-compensation ou de l'obligation nette unique résultant de sa mise en œuvre. Ainsi, lorsque les parties ont conclu un accord cadre qui contient une clause de résiliation-compensation avec une clause de forfait, cette dernière ne relève pas du champ d'application des Principes, mais la protection de la mise en œuvre de ce qui reste de la clause de résiliation-compensation en vertu des Principes n'est pas affectée.

Mise en œuvre automatique ou volontaire du mécanisme de résiliation-compensation

36. En fonction de l'accord contractuel considéré, la résiliation-compensation survient soit automatiquement, en application de l'accord contractuel (la "résiliation automatique", qui n'est pas autorisée dans un certain nombre de pays), soit à la discrétion de la partie qui n'est pas à l'origine de l'événement prédéfini. Les clauses de résiliation-compensation ayant recours soit à la résiliation volontaire, soit à la résiliation automatique sont couvertes par les Principes.

37. La mesure dans laquelle la partie non défaillante devrait exercer son droit de résiliation dans un certain laps de temps ou disposerait d'un temps indéterminé fait actuellement l'objet de discussion parmi les participants du marché et les autorités de réglementation, notamment lorsque la partie défaillante fait l'objet d'une procédure de résolution ou d'insolvabilité. Une préoccupation est qu'une partie non défaillante qui est "hors du cours" puisse, en vertu des dispositions de l'accord cadre, ne pas effectuer de paiement à la partie défaillante après le défaut même si la partie non défaillante s'abstient de résilier le contrat et d'exercer la compensation.

⁹ Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework* (2006) Annexe 4 para.96(iii), disponible (en anglais seulement) à la page <http://www.bis.org/publ/bcbs128.pdf>.

Ainsi, la partie non défaillante peut éviter, de par son inaction en s'abstenant d'exercer ses droits en vertu de la clause de résiliation-compensation, de devoir s'acquitter de ses obligations envers la partie défaillante. Plusieurs tribunaux différents saisis dans des procédures récentes d'insolvabilité transfrontalière de grandes institutions financières se sont prononcées de façon différente à cet égard. Les Principes ne prennent pas position sur ces questions. Conformément à la définition au Principe 2, la résiliation-compensation n'est couverte par les Principes que si elle prend effet à "la survenance" d'un événement prédéfini. Ceci implique que la mise en œuvre d'une clause de résiliation-compensation qui ne prend effet qu'après un délai d'une longueur déraisonnable après la survenance de l'événement prédéfini, ne relève plus du champ d'application des Principes, c'est-à-dire que le fait pour l'Etat qui met en œuvre les Principes d'imposer ou non une limite à l'exercice du droit de résiliation et de compensation est considéré comme une question de politique gouvernementale. De même, toute suspension des obligations de paiement de la partie non défaillante après la survenance d'un cas de résiliation, mais avant la résiliation elle-même, ne porte pas atteinte à la mise en œuvre de la clause de résiliation-compensation telle que définie au Principe 2 et constitue donc une question non traitée par les Principes.

Principe 3: Définition de "partie éligible"

3. On entend par "partie éligible"

- a) une personne autre qu'une personne physique;**
- b) une société de personnes ou une association non constituée en société (que ses membres comprennent ou non des personnes physiques); et**
- c) toute autre personne ou entité juridique désignée comme partie éligible en vertu du droit de l'Etat concerné.**

Considérations essentielles concernant cette définition

- La définition de "partie éligible" détermine et limite le champ d'application des Principes, parallèlement à la définition de "obligation éligible". Par conséquent, l'application des Principes à une relation juridique entre deux parties dépend de l'éligibilité des deux parties, et du caractère de "obligation éligible" de la relation juridique qui les lie.
- La définition de parties éligibles, comme critère pour déterminer le champ d'application personnel, doit être élaborée de manière large et globale. Un des principaux aspects à prendre en compte est la protection du consommateur. De nombreux pays appliquent des mesures spécifiques en vue de protéger les consommateurs. Les instances de réglementation/législateurs nationaux peuvent déterminer le degré de compatibilité de l'application des Principes avec la politique applicable en matière de protection du consommateur.
- Le droit national prévoit très souvent d'autres restrictions concernant le champ d'application personnel et matériel (hormis l'exclusion des consommateurs); elles sont à la fois très diverses et difficiles à classer en termes conceptuels à l'échelle internationale. La question essentielle consiste à savoir si un certain type d'activité doit être inclus dans le cadre de la compensation. Du point de vue de la compatibilité internationale, la meilleure manière d'aborder cette question, de façon précise et cohérente, serait de limiter la définition de obligations éligibles, tout en disposant d'une définition des parties éligibles aussi large que possible.

Explications et commentaires

Alinéa a) - Personne autre qu'une personne physique

38. L'alinéa a) recouvre la majorité de toutes les parties visées par les Principes. Il ressort des considérations essentielles que le champ d'application personnel des Principes doit être aussi vaste que possible, étant donné la difficulté de classer correctement les différents types d'acteurs sur le marché financier.

39. En particulier, les professionnels du marché financier, tels que les banques et les sociétés de placement, ne sont généralement pas constitués sous la forme d'une personne physique. Ils sont couverts par l'alinéa a).

40. Les sociétés commerciales telles que les compagnies aériennes, les fournisseurs d'énergie, les producteurs de marchandises industrielles chimiques, etc., sont également couvertes. Elles utilisent, en permanence, les contrats de produits dérivés à des fins de couverture. Ces contrats contiennent généralement des clauses de compensation.

41. Les entités de droit public sont également couvertes dans la mesure où ce sont des "personnes", c'est-à-dire qu'elles ont une personnalité juridique reconnue. Cette catégorie inclut les Etats et leurs organes, y compris les banques centrales. En outre, des personnes de droit public

plus ou moins indépendantes sont également incluses, tels que les municipalités et les organismes qui sont constitutionnellement indépendants de l'Etat. De plus, les entités constituées en vertu du droit international public, en particulier les organisations intergouvernementales, sont couvertes.

Alinéa b) - Société de personnes ou association non constituée en société

42. La mention du terme "associations non constituées en société" garantit que des organisations telles que des universités, des associations religieuses, des clubs de foot, etc., sont couvertes, étant donné qu'elles sont susceptibles d'intervenir sur le marché financier dans une mesure significative.

43. Il convient de noter qu'il est assez facile dans de nombreux pays de former des associations non constituées en société ou des sociétés de personnes et de leur donner une reconnaissance juridique, les formalités requises étant réduites au minimum. Cela inclut les associations de personnes physiques qui, si elles agissaient en tant que particuliers, relèveraient de l'*alinéa c)*. En s'associant et en s'engageant dans les contrats énumérés au *Principe 4*, ces groupes de personnes se trouvent placés dans le champ d'application des Principes.

Alinéa c) - Toute autre personne ou entité juridique désignée comme partie éligible

44. Cet alinéa présente les problématiques politiques soulevées par la possible participation de particuliers à des opérations du marché financier. L'Etat peut décider:

- de ne pas appliquer les Principes aux particuliers,
- d'appliquer les Principes uniquement à des catégories limitées de personnes telles que les professionnels et d'autres individus avertis ou à forte valeur nette,
- d'appliquer les Principes à des catégories limitées de personnes et à certains types de contrats éligibles que ces personnes peuvent conclure,
- d'appliquer les Principes à des personnes uniquement dans la mesure où elles concluent un contrat avec une contrepartie relevant des *alinéas a) ou b)*.
- Une telle décision sera généralement prise dans le cadre global des règles et de la politique de l'Etat concerné en matière de protection des personnes en général et des consommateurs en particulier.

45. Cet alinéa vise à couvrir les personnes communément dénommées "personnes physiques" (cf. également l'utilisation négative de cette définition à l'*alinéa a)*). Toutefois, c'est intentionnellement que les Principes n'emploient pas ce terme à l'*alinéa c)* afin d'éviter toute confusion avec la catégorie décrite au *paragraphe b)*. Les personnes physiques organisées en société de personnes ou en association et agissant en tant que telles relèvent de l'*alinéa b)*, bien que de nombreux pays continuent à les considérer comme des personnes physiques en termes juridiques. En conséquence, le *paragraphe c)* couvre les personnes physiques agissant à titre individuel, ou les "particuliers". Il convient de noter que l'*alinéa c)* couvre également les entités juridiques en général, c'est-à-dire que les Etats qui mettent en œuvre les Principes peuvent étendre le champ d'application des Principes à des entités qui ne sont pas des personnes morales même au-delà du champ d'application de l'*alinéa b)*.

46. Les entrepreneurs individuels (négociants) relèvent de l'*alinéa c)* même lorsqu'ils font des affaires qui sont généralement réalisées par des sociétés dotées de personnalité morale. En conséquence, ils entrent dans le champ d'application des Principes sur la compensation si et seulement si, dans la mesure où ils sont désignés comme des parties éligibles en vertu du droit de l'Etat concerné.

Principe 4: Définition de "obligation éligible"**4. On entend par "obligation éligible" une obligation créée en vertu de l'un des contrats suivants:**

- a) les instruments dérivés, désignant une option, un forward, un contrat à terme, un swap, un contrat d'écart compensatoire ou toute autre opération concernant une valeur de référence qui fait [, ou fera à l'avenir,] l'objet de contrats récurrents sur les marchés dérivés;**
- b) les pensions sur instruments financiers, les contrats de prêt et les prêts sur marge pour la vente ou l'achat de titres, d'instruments du marché monétaire et de parts dans des organismes de placement collectif;**
- c) les contrats de garantie relatifs à une autre obligation éligible;**
- d) les contrats de vente, d'achat ou de livraison**
 - (i) de titres;**
 - (ii) d'instruments du marché monétaire;**
 - (iii) de parts dans un organisme de placement collectif;**
 - (iv) de devises de tout pays, territoire ou union monétaire;**
 - (v) d'or, d'argent, de platine, de palladium, ou de tout autre métal précieux; ou**
 - (vi) de toute autre matière première fongible, désignant toute matière première qui fait [,ou fera à l'avenir,] l'objet de contrats récurrents sur les marchés au comptant, à terme ou dérivés;**
- e) tout autre type de contrat désigné à cet effet en vertu du droit applicable; et**
- f) les contrats en vertu desquels une partie s'engage (au moyen d'une sûreté ou en tant que débiteur principal) pour l'exécution des obligations assumées par une autre personne en vertu de tout contrat visé aux alinéas a) à e).**

Considérations essentielles concernant cette définition

- Du point de vue des mécanismes purement juridiques impliqués, la compensation est possible pour toutes les relations contractuelles réciproques dont la valeur peut être exprimée en un montant de devises. Cependant, en cas de défaut de l'une des parties, la compensation prévoit un traitement particulier de la partie non défaillante par rapport aux créanciers ordinaires de la partie insolvable. Dès lors, il faut qu'il y ait des éléments justifiant une relation contractuelle couverte par une clause de compensation. Ces éléments sont au nombre de trois.
- *La relation unique:* les contrats conclus étant entendu que chacun en pratique affecte les autres, doivent être couverts. (i) Le premier cas est la catégorie quasi "naturelle" des opérations qui implique directement une relation unique. Par exemple, les opérations de swap ou de pension sont conclues étant entendu que les droits et obligations réciproques (qui sont juridiquement distincts) au titre d'une opération unique ne peuvent être séparés par les parties et ne doivent pas être considérés séparément au cas où l'une des parties deviendrait insolvable (autrement dit, "les picorages" est interdit, c'est-à-dire qu'il n'est pas admis de choisir une seule branche de ces opérations à sa convenance). (ii) Pour une deuxième catégorie de cas, cette relation unique est plus vaste et créée contractuellement par les parties. Toutefois, étant donné que la résiliation-compensation donne lieu à un traitement spécial en cas d'insolvabilité, cette relation contractuelle unique ne peut être

établie que lorsqu'il existe des raisons objectives de traiter collectivement une multitude de contrats. Le principal argument en l'espèce est qu'il est plus efficace pour les parties de contrôler et de gérer leur exposition réciproque au risque sur la base d'une évaluation globale de tous les contrats en cours entre eux.

- *Les changements rapides de valeur*: une deuxième justification pour appliquer la résiliation-compensation à certains des droits et obligations réciproques des parties réside dans le fait que la volatilité de la valeur de certaines opérations financières exposerait les parties à un risque de marché et de crédit considérable qu'elles auraient du mal à gérer si elles ne pouvaient mettre fin aux opérations en question à la survenance de l'un des événements de résiliation prédéfinis, afin de déterminer les gains et les pertes et de couvrir à nouveau leur portefeuille. Des changements rapides et significatifs dans la valeur du contrat peuvent exposer la partie non défaillante à de multiples contreparties anticipées et risques de marché qui ne peuvent plus être couverts de façon adéquate.
- *Risque systémique*: une troisième justification consiste dans le fait d'éviter le risque systémique. Cet élément procède en partie de la deuxième justification. Dans un contexte de détérioration des conditions de marché, il est important de conserver la capacité de mettre fin à des contrats et ainsi limiter les expositions pour se prémunir de la situation dans laquelle l'inexécution de ses obligations par l'une des parties entraîne de la même façon pour l'autre partie l'incapacité de s'acquitter de ses propres obligations vis-à-vis de tiers.

Explications et commentaires

Généralités

47. Le terme "contrats" s'entend au sens large et inclut également les contrats pouvant être qualifiés de "commerciaux". Il est impossible de faire une distinction nette entre les contrats, d'une part, et les contrats commerciaux, d'autre part. Par exemple, les contrats à terme normalisés (*futures*) et de gré à gré (*forwards*) sont utilisés par les sociétés industrielles et commerciales pour se couvrir contre les fluctuations des prix des matières premières, etc. L'application de ces règles aux contrats conclus par des distributeurs d'énergie, des compagnies aériennes et des entreprises similaires serait bénéfique, car celles-ci sont exposées à des risques de fluctuations des prix rapides analogues à celles que rencontrent les sociétés financières.

Alinéa a) – Instruments dérivés

48. Le terme "instrument dérivé" couvre un contrat dont la valeur dépend d'une valeur de référence. La valeur de référence peut être un taux ou un indice, ou toute autre mesure de la valeur économique, ou un événement factuel. Sur les marchés actuels, la valeur de référence est généralement un taux, un rendement, un prix ou un indice se rapportant à des taux d'intérêt, des devises, des titres négociables, des instruments du marché monétaire, des matières premières, des métaux précieux, un risque de crédit, l'énergie, des émissions, des statistiques économiques ou monétaires, des données actuarielles ou autres données en matière d'assurance, des données météorologiques, des taux de fret à terme, la bande passante ou des biens. D'autres valeurs de référence sont néanmoins également envisageables.

49. Les instruments dérivés remplissent généralement les trois critères (*cf.* les considérations essentielles, *ci-dessus*) d'appartenance à la liste des contrats. Premièrement, deux participants types du marché tels que les banques, les banques d'affaires, les fonds, les compagnies d'assurance, etc., considéreront généralement la multitude de leurs instruments dérivés ouverts les uns avec les autres comme une relation unique. Le contrôle et l'évaluation du risque seront généralement réalisés par les parties de manière globale.

50. Les instruments dérivés remplissent également le deuxième critère, à savoir celui de l'exposition à un risque de marché et de crédit considérable. Ce sont souvent des opérations extrêmement volatiles avec des mouvements tarifaires rapides et significatifs. Les mouvements de prix rapides conjugués à des expositions de crédit de contrepartie et des volumes d'opération conséquents pourraient également constituer une menace de risque systémique (troisième critère).

51. Les marchés financiers subdivisent les contrats de dérivés en un certain nombre de catégories, notamment les options, les forwards, les futures, les swaps, les contrats d'écart compensatoire et leurs sous-catégories respectives. Les frontières entre ces catégories ne sont pas toujours nettement définies. De plus, la liste des catégories de dérivés ne peut jamais être exclusive, compte tenu de la nécessité de prévoir les évolutions de marché à venir et les différences de catégorisation. Par conséquent, le raisonnement sous-jacent est que les Principes s'appliquent à tous les dérivés couverts par la définition du paragraphe précédent, quelle que soit la catégorie que leur attribue la pratique du marché.

52. Selon les dispositions des contrats pertinents, les dérivés peuvent être réglés soit par livraison physique, soit en espèces. Ces deux règlements sont inclus dans le champ d'application des Principes.

53. Aux fins des Principes, peu importe que les contrats concernés soient conclus en bourse ou hors bourse, ou qu'ils soient réglés "de gré à gré" ou au moyen d'un mécanisme de compensation ou d'une contrepartie centrale (à noter que dans ces derniers cas, cela donne lieu à une clause bilatérale de résiliation-compensation entre l'entité centrale et le participant au système, voir plus haut le paragraphe 19).

Alinéa b) – Pension de titres, prêt de titres et prêts sur marge

54. L'*alinéa b)* traite de trois méthodes de financement des titres: Les contrats de vente et de rachat, les contrats de prêts de titres et les prêts sur marge.

55. Une pension sur instrument financier est une combinaison de deux processus simultanément convenus entre les mêmes parties: premièrement, la vente et le transfert en pleine propriété d'un actif (par ex., une obligation) et, deuxièmement, le rachat et le re-transfert subséquents du même actif à un prix légèrement plus élevé. Ce type d'accord est habituellement motivé par des besoins de trésorerie, c'est-à-dire que, en termes fonctionnels, il a le même effet qu'un prêt d'argent garanti. Le coût de financement (qui se traduit, dans le cadre d'un contrat de prêt, par le versement d'intérêts) est ici exprimé par la différence de prix entre les phases de vente et de rachat de l'opération.

56. Le prêt de titres implique que les titres soient mis à la disposition de la contrepartie avec un accord simultané pour retransférer ou restituer ces titres, ou des titres équivalents, à un moment donné. L'emprunteur doit fournir une garantie (par ex. sous forme d'espèces) au prêteur pour la durée de l'accord. Le prêt de titres est principalement motivé par le besoin des emprunteurs pour un certain type de titres.

57. Concrètement, les échanges d'actifs mutuels sont identiques pour les deux types d'opérations. Tous deux consistent en un couple d'opérations réciproques. Bien que dans un cas comme dans l'autre chaque opération distincte puisse être considérée comme juridiquement indépendante, ni une pension sur instruments financiers ni un contrat de prêt de titres ne doit présenter le risque de se dissocier dans une procédure d'insolvabilité. Par conséquent, une pension sur instruments financiers ou de prêt de titres en soi remplit le premier élément de justification susmentionné (relation unique, premier cas).

58. Sensiblement de la même manière, dans le cadre d'un prêt sur marge, l'argent est avancé par une banque à son client pour acheter des titres à la condition que la banque puisse considérer ensuite ces titres comme une garantie cautionnant le prêt. Une fois encore, les deux composantes

de ces accords sont (i) un flux de trésorerie dans un sens, et (ii) l'octroi de droits sur des titres (garantie) dans l'autre sens. La garantie peut être fournie en vertu d'un contrat avec transfert de propriété ou d'un contrat sans transfert de propriété (*cf. l'alinéa c) ci-après*), c'est-à-dire qu'en fonction du contrat, la propriété des titres est transférée à la banque.

59. Lorsque deux parties ont conclu de nombreux pensions sur instruments financiers, , contrats de prêts de titres et de prêts sur marge entre elles, ces derniers sont généralement très étroitement liés car les flux de liquidités et de garanties sont gérés globalement plutôt que séparément. En conséquence, il existe une raison objective à ce que les parties couvrent leurs expositions mutuelles résultant de ces types d'opérations par une clause de résiliation-compensation (relation unique, deuxième cas).

Alinéa c) – Contrats de garantie

60. On distingue les contrats de garantie avec transfert de propriété et les contrats sans transfert de propriété. Ils diffèrent de par leur nature et l'analyse du bien-fondé de leur intégration, et de la mesure de cette intégration, dans une clause de compensation en dépend.

61. Dans le cadre d'un contrat de garantie avec transfert de propriété, la pleine propriété est transmise au preneur de la garantie et le constituant de la garantie reçoit ultérieurement une demande de transfert du même montant ou du même actif (*cf. également l'alinéa b)*). Le constituant ne retient aucun droit de propriété. Ainsi, l'évaluation et la prise en compte des deux situations juridiques dans le montant net sont possibles parce qu'il existe des droits à un re-transfert des deux côtés (un droit au re-paiement / re-transfert de la valeur de l'opération, et un droit au re-transfert de la garantie).

62. Un contrat de garantie sans transfert de propriété couvre les contrats de sûreté traditionnelle, par exemple un nantissement ou une charge. Ceux-ci impliquent un droit réel et le constituant de la garantie et le preneur ont tous deux des droits de propriété sur le bien grevé. En particulier, le constituant de la garantie conserve généralement le droit de propriété sur l'actif. Ce type d'accord ne peut généralement pas faire l'objet d'une résiliation-compensation comme on l'entend habituellement, car un droit de propriété ne peut pas être combiné avec une créance monétaire.. Toutefois, lorsque la résiliation-compensation et une sûreté traditionnelle s'appliquent en vertu de l'accord des parties, la compensation opère à l'exclusion de la sûreté. En fait, la sûreté, intervenant logiquement en deuxième lieu, garantit le montant net.

63. Le contrat de garantie sans transfert de propriété assorti d'un droit d'usage constitue une sous-catégorie importante. Dans ces cas, les parties conviennent, de manière générale ou au cas par cas, que le droit réel sur un bien peut être remplacé, au choix du preneur de la garantie, par un droit à la restitution de biens identiques ou équivalents. C'est notamment le cas lorsque le contrat, autorisé par le droit applicable, permet au preneur de la garantie d'utiliser l'actif grevé pour son propre usage, et notamment de le "réhypothéquer" puis de restituer non pas le *même* actif mais un actif *équivalent*. Dans ce cas, le droit de propriété résiduel dévolu à l'origine au constituant de la garantie s'éteint et est remplacé par un droit contractuel de re-transfert – ou son équivalent. En conséquence à nouveau, il existe des droits de nature obligatoire des deux côtés (*cf. l'alinéa précédent*). En conséquence, il est possible de prévoir ce type d'accord dans une clause de compensation.

64. Comme c'est le cas pour les pensions sur instruments financiers et les contrats de prêts de titres, les obligations distinctes qui constituent un contrat de garantie avec transfert de propriété (et un contrat de garantie sans transfert de propriété assorti d'un droit d'usage) ne doivent pas présenter le risque d'être dissociées (relation unique, premier cas). De la même façon, la garantie est traitée globalement. Pour cette raison, de nombreux contrats de garantie entre deux parties sont également susceptibles d'être inclus dans le dispositif de la résiliation-compensation.

65. Il est important de noter que les pensions sur instruments financiers, les contrats de prêts de titres et de garantie avec transfert de propriété peuvent être gérés collectivement et surveillés sous l'angle du risque de contrepartie. Du fait de la convergence fonctionnelle de ces types d'opérations, il s'avère tout à fait justifié de procéder de la sorte. Par conséquent, il y a lieu de couvrir toutes les opérations relevant de l'une de ces trois catégories au moyen d'une clause de compensation entre deux parties.

Alinéa d) – Contrats de vente et de livraison de certains actifs

66. *L'alinéa d)* traite des contrats de vente et de livraison de certains actifs moyennant paiement dans la mesure où ils ne sont pas couverts par la définition d'instruments dérivés, en particulier les contrats à terme normalisés (*futures*) et de gré à gré (*forwards*). Par exemple, sur le marché au comptant, les prix sont convenus et payés immédiatement, tandis que la livraison survient dans un délai de moins d'un mois. Le marché au comptant du pétrole brut en est un exemple type. Cette disposition couvrirait également les transactions concernant les quotas d'émission.

67. Les contrats concernés sont généralement conclus sur la base d'une relation unique, et sont soumis au même type de risque de crédit et de changement de valeur que les autres types d'obligations éligibles. En outre, ils peuvent être soumis au risque de règlement.

Alinéa e) – Autres types de contrats

68. Un Etat peut décider d'inclure d'autres types de contrats dans la liste, de sorte que les obligations résultant d'un tel contrat seront éligibles en étant couvertes par une clause de résiliation-compensation. La question de savoir si les prêts et les dépôts devraient être inclus peut être particulièrement pertinente. Toutefois, il y a d'autres types de contrats que les Etats peuvent décider d'inclure, comme les contrats pour la compensation des obligations couvertes par les *alinéas a) à d)*.

69. L'inclusion des prêts et dépôts dans la liste des contrats est controversée parce qu'un certain nombre de raisons militent en faveur de leur inclusion tandis que d'autres aspects penchent en faveur de leur exclusion. Au début, la discussion n'a pas porté sur les dépôts et les prêts "au consommateur", puisque les personnes physiques sont en règle générale exclues du champ des Principes (ils peuvent être inclus seulement au choix du législateur national, *cf. Principe 3*).

70. D'un point de vue fonctionnel, les prêts et les dépôts sont étroitement liés. Tous deux constituent techniquement une avance d'argent (le principal) par une partie à une autre, impliquant une promesse de restitution du principal à un moment ou un autre. Tous deux comportent généralement, mais pas nécessairement, l'obligation de payer des intérêts. La motivation des parties constitue une différence plus secondaire. Il est admis qu'un emprunteur accepte le principal versé par le prêteur afin de satisfaire ses propres besoins de financement, tandis que le dépositaire a plutôt la fonction de gardien de l'argent dans l'intérêt du déposant. Toutefois, dans la pratique, les sources de financement traditionnelles des banques sont les dépôts de leurs clients, ce qui gomme quelque peu cette distinction. D'un point de vue fonctionnel et juridique, par conséquent, les prêts et les dépôts sont semblables. Par ailleurs, d'un point de vue réglementaire, les dépôts bénéficient d'une protection particulière, notamment le fait que les dépôts bénéficient d'un soutien spécial en vertu de la législation nationale et que, traditionnellement, seules les institutions de crédit agréées (les "banques") peuvent accepter des dépôts.

71. Il peut être invoqué que ni les prêts ni les dépôts ne posent de risque particulier ou de menace pour la stabilité systémique, face auxquels le jeu de la résiliation-compensation offre une meilleure prévention. Ils ne sont pas nécessairement soumis à des changements de valeurs rapides et à la volatilité des marchés. Ils ne sont pas utilisés comme couverture mais plutôt comme financement et ils ne portent pas sur de grands volumes. Toutefois, un certain nombre de

facteurs suggèrent qu'il pourrait être utile d'envisager d'inclure les prêts et les dépôts dans certaines circonstances.

- Les prêts consistent principalement en un transfert puis en un re-transfert de liquidités. Cette caractéristique est identique à la composante "trésorerie" d'un certain nombre d'opérations utilisées par les banques et les banques centrales, notamment les contrats de rachat, les contrats de prêts de titres et les contrats de garantie avec transfert de propriété-trésorerie. Ces derniers relèvent sans aucun doute du champ de la résiliation-compensation. De manière générale, l'exclusion des prêts imposerait de devoir opérer une distinction claire entre les prêts (non éligibles) et la composante trésorerie des opérations (éligibles) susmentionnées. Cela pourrait s'avérer difficile, en particulier dans une situation transnationale, et, partant, créer une certaine insécurité juridique, et provoquer des arbitrages réglementaires. En revanche, la présence d'une composante qui n'est pas de trésorerie dans des opérations éligibles pourrait atténuer de façon importante les risques d'insécurité et d'arbitrage.
- Les banques procèdent régulièrement entre elles à des dépôts et à des prêts. Ces dépôts peuvent être à très court terme et, en conséquence, en tant que source de financement ils peuvent être très volatiles puisque les volumes sont susceptibles de changer d'un jour à l'autre selon les besoins correspondants et parce qu'ils sont souvent fournis dans des monnaies différentes. Ces accords exposent les parties à un risque de crédit et à un risque de marché (des devises). Les banques peuvent souhaiter calculer leur exposition de risque mutuel dérivant de ces opérations sur une base nette plutôt que sur une base brute.
- Les banques centrales reçoivent des dépôts des banques (en exécution de la politique en matière de réserves minimums) et accorde des prêts aux banques (dans le cadre de leurs opérations monétaires). Une banque centrale aura intérêt à pouvoir gérer l'exposition au risque de chacune des banques correspondantes sur une base nette, c'est-à-dire de pouvoir appliquer la résiliation-compensation. En conséquence, de nombreuses banques centrales appliquent la résiliation-compensation à ces prêts et aux dépôts.
- En outre, la résiliation-compensation bénéficie au phénomène de mutualisation de trésorerie. Il y a mutualisation de la trésorerie lorsque des sociétés membres du même groupe gèrent leurs réserves de trésorerie collectivement. Généralement, le solde créditeur d'un membre du groupe est mis à la disposition de tout autre membre qui a besoin de trésorerie, au travers d'un compte global de trésorerie commun détenu par la société mère. Un accord de dépôt (ou, subsidiairement, de prêt) comparable à un mécanisme de crédit renouvelable est conclu entre chaque membre de la trésorerie commune et la société mère, en vertu duquel les obligations de remboursement mutuelles sont exprimées sous la forme d'un solde créditeur net. Légalement, les obligations de paiement mutuelles ne sont honorées qu'au moment où le membre en question quitte le dispositif de trésorerie commune (bien que l'exposition actuelle soit exprimée sous la forme d'un solde net). Toutefois, les parties ne concluraient pas un tel accord si leur exposition n'était pas limitée à l'exposition nette en cas d'insolvabilité de la contrepartie. Si l'administrateur judiciaire était en mesure de choisir uniquement les dépôts/prêts favorables à la masse de l'insolvabilité ("picorage"), et s'il pouvait dans le même temps laisser de côté ceux qui sont défavorables, le risque pour la partie solvable augmenterait considérablement.

72. D'un autre côté, il existe des arguments qui militent à l'encontre de considérer les prêts et dépôts éligibles pour la résiliation-compensation. Outre les raisons énoncées ci-dessus :

- L'inclusion des prêts et des dépôts signifierait que la partie du bilan de la banque qui est soumis à la résiliation-compensation serait considérablement augmentée.
- L'exclusion des prêts et des dépôts du champ d'application de la résiliation-compensation ne signifierait pas nécessairement que la compensation simple est également exclue. De nombreux arguments en faveur de l'éligibilité des prêts et des dépôts pour la résiliation-

compensation qui sont mentionnés ci-dessus pourraient probablement être satisfaits par la compensation simple.

Alinéa f) – Contrats de sûreté

73. Ce paragraphe prévoit que non seulement les obligations des parties (directes) à l'un des contrats éligibles énumérés au Principe 4 relèvent des Principes, mais aussi les obligations des tiers qui s'engagent à (au moyen d'une sûreté ou en tant que garant ou débiteur principal) ce que l'exécution de l'obligation de l'une des parties à ce contrat soit honorée. Parmi ces contrats, les plus importants sont les accords de garantie et d'indemnisation ou les lettres de crédit, ou d'autres types de sûreté personnelle qui peuvent exister dans différents pays et indépendamment de la formulation employée.

Principe 5: Exigences de forme et de communication

5.(1) La loi ne doit pas subordonner [la mise en œuvre] [la création, la validité, l'applicabilité, l'opposabilité aux tiers ou la recevabilité en tant que preuve] d'une clause de résiliation-compensation

- a) à la réalisation de tout acte formel autre que l'exigence qu'une clause de résiliation-compensation figure par écrit ou sous toute autre forme équivalente du point de vue juridique; et**
- b) à l'utilisation des conditions standard de telle ou telle association professionnelle.**

(2) La loi ne doit pas subordonner [la mise en œuvre] [la création, la validité, l'applicabilité, l'opposabilité aux tiers ou la recevabilité en tant que preuve] d'une clause de résiliation-compensation, ni les obligations couvertes par la clause, au respect d'une exigence de communiquer les données relatives à ces obligations à un référentiel central ou à une organisation similaire à des fins réglementaires.

[(3) Le présent Principe ne porte pas atteinte à l'application des lois ou règlements de l'Etat qui met en œuvre les Principes qui prévoient des sanctions administratives, réglementaires ou pénales en cas de manquement aux exigences de forme.]

Considérations essentielles concernant les Principes

- Les exigences de forme qui empiètent sur l'applicabilité juridique des clauses de résiliation-compensation sont fortement susceptibles de générer une certaine insécurité juridique dans un contexte transnational. En conséquence, la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation ne devrait pas être subordonnée à des exigences telles que la légalisation ou l'inscription préalable dans un registre public.
- La mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation ne doit pas être subordonnée à l'utilisation de documents normalisés pour autoriser les clauses de résiliation-compensation personnalisés ou les contrats-cadre, en ce qui concerne les changements individuels à apporter aux documents normalisés existants ou les changements imposés par le marché à apporter aux documents normalisés proprement dits. Le cadre réglementaire peut imposer des restrictions à cet égard; cependant, elles ne doivent pas nuire à l'applicabilité en termes de droit commercial et de droit de l'insolvabilité.
- La communication d'informations concernant certaines opérations financières à des référentiels centraux et organisations similaires est un élément important du cadre de surveillance. Néanmoins, le non-respect de l'obligation de communiquer ces informations ne doit pas entraîner l'inapplicabilité des contrats correspondants et de la clause de résiliation-compensation qui les couvre.
- Le principe selon lequel la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation ne doit pas être subordonnée à des exigences de forme et de communication ne limite pas le pouvoir de l'Etat qui met en œuvre les Principes de prévoir des sanctions administratives, réglementaires ou pénales en cas de manquement aux exigences de forme. En outre, seule la mise en œuvre du mécanisme de résiliation-compensation ne doit pas être soumise à des exigences de forme. Si et dans la mesure où les parties concluent un accord prévoyant une garantie dans le même accord (cadre) contractuel, les conditions de forme de la loi sur les opérations garanties peuvent s'appliquer, ce qui peut entraîner l'inefficacité des garanties.

Explications et commentaires

74. L'incidence du non-respect des exigences de forme (au sens le plus large) doit être examinée attentivement. Lorsque ce non-respect entraîne l'invalidité ou l'inapplicabilité d'un contrat, le législateur doit toujours prendre en compte le fait que les *deux* parties à un contrat en sont affectées. L'inapplicabilité d'un nombre considérable de contrats et/ou d'une clause de résiliation-compensation peut présenter un risque significatif pour l'une des parties, voire pour les deux. En particulier dans les situations transnationales, une partie au moins pourrait n'avoir pas prévu cette conséquence. Ainsi, lorsque les règles concernant les formalités visent à promouvoir des conditions de marché sûres et solides, l'inapplicabilité peut porter atteinte au lieu de promouvoir ces objectifs, et il peut s'avérer préférable de recourir à d'autres mesures d'application, telles que des amendes, la responsabilité personnelle des employés, le retrait de licence, *etc.*, qui peuvent être imposés sans créer d'insécurité juridique supplémentaire pour la contrepartie.

Paragraphe (1)(a) – Exigences de forme

75. Pour les raisons évoquées ci-dessus, il s'avère que, dans un contexte transfrontalier, toute exigence de forme autre que l'écrit (ou des formes équivalentes) crée un risque supplémentaire. Deux volets composent ce risque potentiel.

76. Premièrement, il existe un risque général que, dans un contexte transfrontalier, des exigences de forme autres qu'écrites puissent être mal comprises ou mal appliquées dans la pratique. Ces exigences peuvent être ignorées, notamment car il ne peut pas être exclu que différentes lois puissent être applicables pour un même ensemble de contrats couverts par une clause de compensation. Il est également possible que les mesures nécessaires ne puissent pas être prises simplement pour des difficultés pratiques telles que les exigences linguistiques.

77. Deuxièmement, même si les exigences de forme sont dans un premier temps respectées en vertu de la première loi, toute possibilité de transférer une clause de résiliation-compensation (y compris les contrats couverts) vers une nouvelle entité étrangère serait compromise, car il est peu probable que la loi dont dépend l'acquéreur exige le respect de conditions de forme exactement identiques.¹⁰

- Cet aspect est particulièrement important lorsqu'une holding réintègre une filiale étrangère jusqu'alors juridiquement indépendante, auquel cas tous les accords contractuels conclus par la filiale sont dès lors soumis à un droit de l'insolvabilité différent, à savoir le droit applicable à la société mère. Il reste à déterminer si un contrat transféré de cette manière devrait être maintenu en cas d'insolvabilité de la société mère dans l'éventualité où les exigences de forme concernant la clause de résiliation-compensation différeraient.
- Il est tout aussi important dans le cadre de pouvoirs de résolution des défaillances bancaires, qui généralement comprennent la possibilité de transfert, par décision réglementaire, de tout ou partie de l'activité d'une banque vers une deuxième banque (solvable). Si la deuxième banque destinataire est soumise à un droit de l'insolvabilité différent, et si ce droit impose des formalités sur les clauses de résiliation-compensation, il est très peu probable que les formalités éventuelles en vertu desquelles la clause de déchéance du terme a été conclue à l'origine soient suffisantes.

78. L'enregistrement des clauses de résiliation-compensation (et dans certains cas des obligations couvertes par ces clauses) est exigé dans certains systèmes juridiques comme condition pour la création, la validité, l'applicabilité, l'opposabilité aux tiers ou la recevabilité de la clause de résiliation-compensation. Dans certains cas, cette exigence sert à décourager la fraude, telle que celle consistant à antidater frauduleusement les clauses de résiliation-compensation à

¹⁰ Cf. le doc. UNIDROIT 2011 – S78C – Doc. 2, p. 37 (exemple 7) et p. 71 (exemple 17) (en anglais seulement).

une date antérieure mais proche de l'insolvabilité. Toutefois, cela signifie que toutes les parties nationales et étrangères, y compris celles qui agissent de bonne foi et en absence de tout comportement frauduleux, et également en l'absence d'insolvabilité de l'une des parties, seraient frappées par l'inapplicabilité de la clause de compensation par suite du non-respect de l'exigence de l'inscription, par exemple en raison d'une simple erreur opérationnelle. Cette situation est susceptible de créer une grande incertitude juridique, et c'est pourquoi l'inscription ne devrait pas être mise en relation avec l'inapplicabilité de la clause de compensation. Toutefois, aucune disposition des Principes n'empêche les tribunaux de sanctionner un comportement frauduleux : les *Principes* 6(2) et 7(2) laissent ouverte la possibilité que le droit applicable considère les clauses de compensation comme inapplicables par suite d'un comportement frauduleux.

Paragraphe (1)(b) – Utilisation des conditions standard de telle ou telle association professionnelle

79. Un autre problème réside dans les divergences entre des clauses de compensation contenus dans un contrat-cadre normalisé et des contrats entre les parties souhaitant adapter la clause de résiliation-compensation. Si les pays devaient protéger l'applicabilité des clauses de compensation uniquement lorsque ces dernières figurent dans les documents normalisés, chaque modification ou avenant mettrait leur applicabilité en péril.

80. Toutefois, la relation entre deux institutions financières peut s'avérer assez élaborée et nécessiter un contrat-cadre qu'il convient de personnaliser quelque peu. Il est impossible d'harmoniser l'étendue de l'autorisation de tels changements, tout simplement parce qu'il existe trop de situations individuelles différentes. De fait, l'approche visant à ne protéger que l'applicabilité des clauses de compensation qui font partie d'un document normalisé ne convient pas, surtout dans un cadre transnational.

Paragraphe (2) – Exigences de communication

81. Soucieuses d'améliorer la transparence des marchés des produits dérivés, de nombreux pays ont récemment instauré ou sont sur le point d'instaurer une obligation de communiquer des informations (parties, volume, type d'opération, date) concernant certains types de dérivés normalisés à un référentiel central. Cette mesure obéit à des fins prudentielles/de surveillance. Il ne faut pas en faire une condition préalable à l'inclusion d'un contrat dans une clause de compensation, car sa finalité diffère. En outre, les conséquences juridiques sont différentes: l'absence de communication à proprement parler, dans le cadre de la surveillance, ne génère aucun risque, mais se solde simplement par des amendes ou des sanctions similaires. Si la communication était un prérequis à l'applicabilité de la clause de résiliation-compensation, tout non-respect engendrerait de fait un risque, car il mettrait en danger l'applicabilité dans des situations que les parties (éventuellement également l'autorité de réglementation) pourraient ne pas avoir prévues, dans la mesure où l'absence de communication dans la plupart des cas résultera d'un dysfonctionnement involontaire. Un tel résultat serait clairement disproportionné et dangereux.

82. Ce raisonnement vaut également pour l'extension du *Principe* 5(2) aux obligations couvertes par la clause de résiliation-compensation. Les exigences réglementaires de communication ont généralement pour objectif d'assurer la transparence et de surveiller le marché dans le but de maîtriser les risques qui peuvent se créer. Si l'omission de communication d'une obligation sous-jacente devait se traduire par l'inefficacité de cette obligation, cette sanction créerait des risques supplémentaires, si les deux parties se sont fondées sur cette transaction dans leur gestion des risques. Afin d'éviter de tels risques imprévus, il semble préférable de laisser les parties se fonder sur l'efficacité de la transaction et sur la validité de son inclusion dans la clause de résiliation-compensation. Bien entendu, cela n'exclut pas d'autres conséquences en cas d'omission de se conformer à l'obligation de communication concernant les obligations couvertes par la clause de résiliation-compensation.

Paragraphe (3) – Sanctions administratives, réglementaires ou pénales

83. Le raisonnement dans les paragraphes précédents plaide contre la limitation de la mise en œuvre d'une clause de résiliation-compensation (et des obligations couvertes par cette clause dans la situation du *paragraphe (2)*) comme une conséquence de l'omission de se conformer aux exigences de forme et de communication. D'autres sanctions, en particulier administratives, réglementaires ou pénales d'une telle omission ne sont pas affectées par le *Principe 5*, comme l'énonce expressément le *paragraphe (3)*. Il convient de noter que le Principe ne règle que les conséquences d'un non-respect des exigences de forme en ce qui concerne le mécanisme de résiliation-compensation. Lorsque les parties s'entendent sur une clause de résiliation-compensation et sur la constitution d'une sûreté dans le même accord (cadre) contractuel, la validité du contrat de sûreté peut être soumise à des exigences de forme en vertu du droit des opérations garanties nonobstant le *Principe 5*. Cela peut avoir pour résultat, par exemple, l'absence d'effet de la constitution de garantie pour les obligations des parties en vertu de la clause de résiliation-compensation.

Principe 6: Mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation en général

6.(1) Le droit doit assurer qu'une clause de résiliation-compensation est applicable conformément à ses termes. En particulier, le droit

- a) ne doit pas imposer d'exigences d'application allant outre celles spécifiées dans la clause de résiliation-compensation proprement dite; et**
- b) doit assurer que, si une ou plusieurs des obligations couvertes par la clause de résiliation-compensation sont, et restent, non valables, inapplicables ou inéligibles, la mise en œuvre de la clause de résiliation-compensation n'est pas affectée en ce qui concerne les autres obligations couvertes [, qui sont valables, applicables et éligibles].**

[(2) Rien dans les présents Principes n'affecte l'application de toute loi ou de tout règlement qui limite, en tout ou partie, la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation au motif que la clause de résiliation-compensation est contraire aux lois et règlements concernant la fraude ou les conditions de validité des contrats.]

Principe 7: Règles supplémentaires concernant la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation en cas d'insolvabilité

7.(1) Le droit doit assurer qu'à l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité concernant une partie à la clause de résiliation-compensation

- a) la mise en œuvre de la clause de résiliation-compensation n'est pas suspendue;**
- b) l'administrateur d'insolvabilité ou le juge [compétent] de la faillite ne doit pas être autorisé à demander l'exécution par l'autre partie de toute obligation couverte par la clause de résiliation-compensation, même si l'exécution d'une telle obligation peut être exigée sur un autre fondement, et à la fois à rejeter l'exécution de toute obligation envers l'autre partie qui est couverte par la clause de résiliation-compensation et dont l'exécution peut être exigée sur un autre fondement;**
- c) la simple conclusion et mise en œuvre d'une clause de résiliation-compensation en tant que telle ne doivent pas constituer des motifs d'annulation de la clause de résiliation-compensation parce que cela est considéré incohérent avec les principes d'égalité de traitement des créanciers; et**
- d) la mise en œuvre d'une clause de résiliation-compensation ne doit pas être limitée simplement parce que la clause de résiliation-compensation ou l'une ou plusieurs des obligations couvertes par cette clause avaient été conclues durant une certaine période avant l'ouverture de la procédure, ou au plus tard le jour même.**

[(2) Les présents Principes ne portent pas atteinte à une limitation partielle ou totale de la mise en œuvre d'une clause de résiliation-compensation en vertu du droit de l'insolvabilité applicable parce qu'elle constitue une transaction frauduleuse ou qu'elle accorde une préférence au détriment d'autres créanciers, en présence de facteurs autres que ceux couverts par le paragraphe (1) du présent Principe, ou supplémentaires].

Considérations essentielles concernant les Principes 6 et 7

- Les *Principes 6 et 7* visent à protéger les clauses de résiliation-compensation contre l'effet de l'application des lois et règlements nationaux qui peuvent entraver le fonctionnement des clauses de résiliation-compensation lorsque l'application de ces lois et règlements serait en conflit avec les objectifs des Principes.
- Les clauses de résiliation-compensation sont applicables entre les parties et opposables aux tiers. En cas d'insolvabilité de l'une des parties, cela comprend l'administrateur d'insolvabilité et les créanciers ordinaires dans la procédure d'insolvabilité de la partie défaillante.
- La mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation devraient être régies par les termes convenus par les parties, à la fois avant et après l'ouverture de la procédure d'insolvabilité. En règle générale, il est conseillé aux Etats qui mettent en œuvre les Principes de ne pas entraver le fonctionnement des clauses de résiliation-compensation en imposant des restrictions en vertu des lois et règlements nationaux, ni sous la forme de règles générales, ni par des règles spécifiques dirigées contre la résiliation-compensation.
- Cependant, la résiliation-compensation n'est protégée contre aucune des règles du droit commercial ou du droit de l'insolvabilité. La distinction entre les règles juridiques qui ne s'appliquent pas à la résiliation-compensation et d'autres clauses qui doivent continuer à s'appliquer nécessite un examen attentif, aussi bien en ce qui concerne les lois et règlements de nature générale que les restrictions spécifiques en matière d'insolvabilité. En règle générale, à condition que les conditions générales pour la création d'un contrat valable soient remplies, le seul fait de conclure une clause de résiliation-compensation ne devrait pas être subordonné à des conditions supplémentaires en vertu du droit des contrats ou du droit commercial et ne devrait pas non plus entraîner l'application des règles d'annulation de l'insolvabilité. Toutefois, dès lors qu'une situation implique des éléments déterminants (par exemple la fraude vis-à-vis d'autres créanciers), les instruments de droit des contrats et de droit de l'insolvabilité applicables (recours en cas de fraude, annulation, action paulienne) devraient continuer à s'appliquer.
- A des fins de compatibilité internationale, une norme commune en la matière s'avère primordiale.

Explications et commentaires relatifs aux Principes 6 et 7

La structure systématique des Principes 6 et 7

84. L'objectif commun des *Principes 6 et 7* est la protection globale de la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation couvrant tous les aspects de la création et de la validité formelle (voir aussi la règle spécifique au *Principe 5*), à l'opposabilité aux tiers, la recevabilité en tant que preuve et l'applicabilité en cas d'insolvabilité.

85. Le *Principe 6* énonce les règles générales relatives à la protection de la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation. Cette norme générale de protection s'applique à la fois dans et en dehors des situations d'insolvabilité.

86. Les règles qui sont spécifiques à des situations d'insolvabilité figurent dans le *Principe 7*. Les règles protectrices du *Principe 6* restent applicables même après le début de la procédure d'insolvabilité et sont complétées au *Principe 7* par des règles supplémentaires qui visent un certain nombre de restrictions spécifiques typiques de la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation dans des situations d'insolvabilité.

87. Les *Principes 6(2) et 7(2)* autorisent tous deux des dérogations aux règles générales relatives à la protection de la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation en permettant des restrictions en vertu des lois et règlements de l'Etat qui met en œuvre les Principes

qui ne limitent pas la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation en tant que telles, mais sont déclenchées par la présence d'autres facteurs, notamment la fraude.

88. Les *Principes 6 et 7* ne visent pas à empiéter sur les règles particulières applicables dans le contexte de la résolution pour défaillance bancaire qui, sous certaines conditions, peuvent remplacer les clauses de résiliation-compensation. La relation entre les Principes et ces règles est traitée au *Principe 8*.

Principe 6(1), première phrase – Applicabilité de la clause de résiliation-compensation conformément à ses termes

89. La *première phrase du Principe 6(1)* est une disposition "attrape-tout" traitant de toutes les règles légales qui pourraient potentiellement entrer en conflit avec les clauses de résiliation-compensation alors qu'elles ne le devraient pas (les réserves s'appliquent, *cf. infra*).

90. L'expression "*applicable conformément à ses termes*" est l'idée centrale des Principes. Elle se réfère aux obstacles opposés aux clauses de résiliation-compensation par certaines règles légales reconnues comme quasi universelles. Le meilleur exemple est probablement le droit de l'administrateur judiciaire de faire du "picorage" (*cf. ci-après*), mais il y en a d'autres. Cependant, la diversité des systèmes juridiques et de leurs règles rend très difficile de retenir une formule générale, internationale, qui décrive précisément les règles et les principes du droit commercial et du droit de l'insolvabilité qui sont sources de problèmes. Une telle description n'est possible qu'au regard des règles les plus évidentes, qui sont ici explicitées au *Principe 6(1)(a) et (b)* et au *Principe 7(1)(a) à (d)*. Toutefois, comme les clauses de résiliation-compensation sont soumis au droit commercial et au droit de l'insolvabilité de la même manière que tout autre contrat, de nombreux autres obstacles juridiques peuvent rendre inapplicable une clause de résiliation-compensation. Ils sont potentiellement nombreux mais il est difficile de les décrire.

91. Une des principales raisons en est que la résiliation-compensation est un concept nouveau non encore véritablement abordé dans de nombreux pays, ce qui contraint les tribunaux à rechercher des analogies pour traiter cette nouvelle question.

92. Un exemple éloquent d'un conflit qui pourrait faire obstacle à l'applicabilité d'une résiliation-compensation serait son assimilation à des droits de compensation (*set-off*) légaux prévus par le droit commercial et l'application de ce fait des conditions de la compensation (*set-off*) à la résiliation-compensation. En dépit du fait que la compensation légale est plus limitée que la résiliation-compensation, en l'absence de toute clarification par une règle légale, les tribunaux et les administrateurs judiciaires pourraient par analogie soumettre les accords de résiliation-compensation aux conditions de la compensation, avec pour conséquence la possibilité de dénaturer l'applicabilité de clauses de résiliation-compensation. En particulier, (i) la compensation (*set-off*) ne s'applique d'ordinaire qu'aux obligations qui sont exigibles; (ii) dans de nombreux pays, la compensation ne s'applique d'ordinaire qu'aux obligations découlant du même contrat, ou qui sont dans un lien de connexité très étroit; (iii) la compensation ne s'applique qu'aux obligations de paiement ou qu'aux obligations de même nature (pour la délimitation entre la compensation (*set-off*) et la résiliation-compensation, voir également *supra* le *paragraphe 2*). Comme ces conditions seront rarement remplies dans le cas d'une clause de résiliation-compensation, il existe un risque réel que l'application d'une telle clause soit suspendue ou que la clause soit déclarée nulle.

93. Des obstacles similaires à la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation pourraient dériver de leur ressemblance apparente avec des concepts connus tels que celui, par exemple, de novation, et entraîner l'application des exigences afférentes à l'applicabilité d'un contrat de novation à une clause de résiliation-compensation. Cependant, comme les analogies de ce type sont probablement très diverses, une règle "attrape-tout" est nécessaire. C'est la raison pour laquelle la *première phrase du Principe 6(1)* prévoit que la résiliation-compensation, telle que définie en termes fonctionnels au *Principe 2*, devrait être applicable de manière générale.

94. Il est pourtant évident que les clauses de résiliation-compensation ne pourront jamais éclipser certaines autres règles fondamentales, telles que les règles relatives aux informations trompeuses et à la fraude portant préjudice à la contrepartie, à ses créanciers ou à la masse de l'insolvabilité. Dans certains cas, il peut être très difficile d'opérer la distinction. C'est pourquoi le *Principe 6(1)(a) et (b)* et le *Principe 7(1)(a) à (d)* exposent les obstacles les plus courants rencontrés par les clauses de résiliation-compensation découlant du droit de l'insolvabilité et du droit commercial, qui devraient être écartés afin de garantir la mise en œuvre de la résiliation-compensation, alors que des exceptions à cette règle générale s'appliquent en vertu des *Principes 6(2) et 7(2)*.

Applicabilité d'une clause de résiliation-compensation dans et en dehors des situations d'insolvabilité

95. La structure systématique des *Principes 6 et 7* telle que présentée ci-dessus garantit que le champ du principe d'applicabilité de la clause de résiliation-compensation conformément à ses termes, exposé dans la première phrase du *Principe 6(1)*, couvre aussi bien les situations de non-insolvabilité que l'insolvabilité de l'une des parties à la clause de compensation.

96. Le contexte est le suivant. Une clause de résiliation-compensation est une relation contractuelle bilatérale. En dehors de l'insolvabilité, une telle clause de compensation entre rarement en conflit avec des principes généraux, de sorte que la loi n'a guère de motif d'en interdire ou d'en limiter l'usage. En conséquence, une clause de compensation devrait généralement être applicable et opposable entre deux parties solvables.

97. L'un des rôles de la résiliation-compensation consiste à réduire le risque de contrepartie et le risque systémique et ce rôle devient prédominant en particulier en cas d'insolvabilité de la contrepartie. Toutefois, les règles du droit de l'insolvabilité qui visent à préserver la masse de l'insolvabilité en vue de sa distribution aux créanciers et à assurer une égalité de traitement de ces derniers sont potentiellement incompatibles avec les caractéristiques essentielles de la résiliation-compensation. L'un des principaux buts du droit de l'insolvabilité est de déterminer les créances à privilégier par rapport aux autres. Traditionnellement, le droit de l'insolvabilité fournit des outils tels que le "picorage" et l'annulation de contrats pour mettre en œuvre ses principes d'insolvabilité (cf. ci-après), et l'application de ces règles peut vider de leur sens les clauses de résiliation-compensation. Cependant, l'applicabilité d'une résiliation-compensation est vitale à la fois hors insolvabilité et en cas d'insolvabilité. En conséquence, les *Principes 6 et 7* ont pour objectif de souligner que la loi devrait protéger l'applicabilité d'une clause de résiliation-compensation pendant toute sa durée et dans les deux cas.

98. Aux fins des Principes, les procédures d'insolvabilité qui devraient incorporer la résiliation-compensation devraient être entendues très largement, de sorte que le droit visé par les Principes est celui qui s'applique à une grande variété de procédures différentes. On se référera à l'article 1(h) de la Convention de Genève sur les titres ¹¹: "procédure d'insolvabilité" désigne une procédure collective judiciaire ou administrative, y compris une procédure provisoire, dans laquelle les actifs et les activités du débiteur sont soumis au contrôle ou à la supervision d'un tribunal ou d'une autre autorité compétente aux fins de redressement ou de liquidation". Aussi bien les procédures judiciaires qu'administratives sont couvertes, visant tant à la liquidation qu'au redressement.

¹¹ Convention d'UNIDROIT sur les règles matérielles relatives aux titres intermédiés, adoptée à Genève, le 9 octobre 2009.

99. En conséquence, la définition couvre également les “régimes de résolution pour les institutions financières” qui viennent d’être instaurés selon la description du document correspondant du CSF¹². En vertu de ces procédures, une autorité nationale (généralement la banque centrale ou bien les autorités pour les services financiers, ou les deux) prennent des mesures appropriées concernant une institution financière qui n'est plus viable, notamment en transférant les actifs et les passifs de l’institution en faillite à une institution relai, en dérogation des droits des actionnaires, en réalisant un plan de sauvetage etc. Il résulte des *Key Attributes* du CSF, para. 4.1 que, en premier lieu, le cadre juridique pour la résiliation-compensation durant une crise doit être clair et que la compensation doit pouvoir être réalisée. En conséquence, les Principes devraient en général également s’appliquer aux procédures administratives qui visent à la résolution des institutions financières. En deuxième lieu toutefois, la résiliation-compensation ne devrait pas porter préjudice à la mise en œuvre effective des mesures de résolution; en particulier la résiliation anticipée portant sur de grands volumes d’actifs en vertu de clauses de résiliation-compensation est susceptible de porter atteinte à l’efficacité des mesures de l’autorité, comme cela peut se produire avant que les mesures appropriées puissent être prises. C’est pourquoi, le CSF exige, entre autres, que l’autorité ait le droit de suspendre temporairement la résiliation anticipée et les droits d’exigibilité anticipée (*Key Attributes*, para. 4.3). Cette exception au *Principe 7 c)(ii)* est traitée séparément au *Principe 8*.

Principe 6(1)(a) - Conditions d'application supplémentaires

100. Tandis que le *Principe 5* traite des formes qui ne devraient pas être requises pour la mise en œuvre d’une clause de résiliation-compensation, le présent *Principe 6(1)(a)* porte sur les conditions d’application supplémentaires d’une clause de résiliation-compensation. La valeur et l’effet pratiques d’une résiliation-compensation seraient considérablement réduits ou même anéantis si la loi devait imposer toutes exigences supplémentaires, comme conditions d’application des clauses de résiliation-compensation s’ajoutant à celles que les parties peuvent avoir contractuellement convenues. En particulier, les conditions habituellement posées pour la réalisation de sûretés telles que nantissements, privilèges et hypothèques ne devraient pas être rendues applicables à la résiliation-compensation. Ces conditions spécifiques peuvent comprendre, par exemple:

- une notification préalable à la partie défaillante de la possibilité d’application de la clause de résiliation-compensation;
- l’approbation des modalités de la réalisation ou de la mise en œuvre de la clause de résiliation-compensation par un tribunal ou une autre autorité publique; ou que
- la réalisation soit effectuée aux enchères publiques ou d’une autre manière prescrite; ou que
- la clause de résiliation-compensation soit mise en œuvre d’une manière prescrite par la loi; ou que
- la clause de résiliation-compensation soit soumise aux conditions susceptibles de s’appliquer à l’exécution d’une compensation (set-off).

101. Il y a lieu de relever, toutefois, que, la convention des parties reposant sur la liberté contractuelle, celles-ci sont libres d’inclure une ou plusieurs des conditions ci-dessus ou des conditions similaires dans la clause de résiliation-compensation, si elles le désirent.

102. Sur la base de structure générale des *Principes 6 et 7*, la règle posée par le *Principe 6(1)(a)* s’applique à la fois dans et en dehors des situations d’insolvabilité.

¹² Cf. Conseil de stabilité financière, *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, Octobre 2011 (en anglais).

Principe 6(1)(b) – Obligation non valable/inapplicable/inéligible couverte

103. Un autre groupe d'obstacles possibles à l'applicabilité des clauses de compensation concerne les obligations couvertes. Une ou plusieurs obligations peuvent dériver d'un type particulier de contrat qui est non valable, non exécutoire ou inéligible. Etant donné que la clause de résiliation-compensation et toutes les obligations auxquelles elle s'applique sont souvent considérées comme *un seul* contrat, les principes généraux du droit commercial pourraient s'opposer à reconnaître l'applicabilité de l'ensemble pris en bloc. Cela pourrait mettre en danger la mise en œuvre globale de la clause de compensation, y compris à l'égard de toutes les obligations restantes. Une meilleure solution serait de garantir que le mécanisme de la compensation n'est pas affecté en ce qui concerne les autres obligations qui sont valables, applicables et éligibles.

104. Une obligation est inéligible si elle n'est pas d'un type énuméré ci-dessus dans le *Principe 4*. Les obligations inéligibles doivent simplement être séparées de l'ensemble des obligations couvertes par la clause de résiliation-compensation et continuer leur vie indépendante, tandis que les obligations restantes peuvent être compensées.

105. Même s'il est en principe éligible, une obligation peut être inapplicable pour différentes raisons. Un cas assez important concerne les interdictions des paris ou des jeux qui peuvent se produire pour certaines opérations sur produits dérivés dans certains pays. Le fait que l'une ou plusieurs obligations qui sont couvertes par la clause de résiliation-compensation sont inapplicables ne devrait avoir aucun effet sur la compensation des obligations restantes couvertes par la clause de résiliation-compensation.

Principe 7(1)(a) – Suspension

106. Les règles de l'insolvabilité imposent souvent la suspension de toutes les transactions avec la masse de l'insolvabilité à compter du début de la procédure. D'ordinaire, une telle suspension interdit également l'exercice d'une compensation (*set-off*). L'idée est qu'il doit être mis fin à toute nouvelle sortie d'actifs et que l'administrateur judiciaire aura le droit de refuser tous les contrats défavorables. Toutefois, une suspension imposée à la résiliation-compensation des obligations éligibles mène à une situation dans laquelle il devient impossible de gérer efficacement le risque de crédit et de marché qui est lié à l'ensemble des obligations couvertes. Durant la suspension, leurs valeurs peuvent varier considérablement et causer un dommage potentiel bien plus élevé à la partie solvable que celui qui se serait produit si la résiliation avait été possible au moment de l'insolvabilité. En outre, d'un point de vue conceptuel, une suspension n'apparaît pas nécessaire parce que l'administrateur judiciaire ne devrait pas avoir le droit de choisir entre les contrats non exécutés (pas de picorage, *cf. ci-dessous*).

107. Le *Principe 8* ci-dessous traite une exception importante à cette règle, en permettant la suspension qui est nécessaire dans le contexte de la résolution des défaillances des institutions financières. *Cf. aussi le paragraphe 99, ci-dessous.*

Principe 7(1)(b) – Picorage

108. Dans une procédure d'insolvabilité, l'administrateur judiciaire ou le juge de la faillite peut avoir le droit de faire du "picorage" parmi les contrats non exécutés de la partie insolvable. Ceci désigne le droit d'exiger de toute contrepartie l'exécution des contrats qui sont favorables à la masse de l'insolvabilité tout en rejetant les contrats qui ne lui sont pas favorables.

109. S'il était possible de faire du "picorage", l'ensemble des contrats serait morcelé et la partie solvable serait tenue d'exécuter toutes les obligations en vertu des contrats qui lui sont défavorables de son point de vue, tandis que l'administrateur judiciaire n'exécuterait pas les obligations en vertu des contrats favorables – en définitive, la partie solvable serait exposée à l'intégralité du risque de sa contrepartie.

110. Le "picorage" est fondamentalement contraire aux caractéristiques de la relation unique susvisée (cf. considérations essentielles concernant le *Principe 4*). En outre, le "picorage" augmente le risque de contrepartie pour l'autre partie d'une façon disproportionnée. En conséquence, il ne devrait pas être rendu possible pour l'administrateur de l'insolvabilité.

111. Les pays qui accueillent la résiliation-compensation ont tendance à résoudre le conflit entre le "picorage" et l'applicabilité des clauses de compensation en interdisant le choix d'obligations isolées. L'administrateur d'insolvabilité ne peut pas exiger l'exécution des contrats visés par la clause de résiliation-compensation, et rejeter à la fois l'une quelconque des obligations dues à l'autre partie. Le droit de l'administrateur d'insolvabilité, dans la mesure où ce droit existe en vertu du droit de l'insolvabilité applicable, de rejeter *tous* les contrats couverts par la clause de résiliation-compensation n'est pas affecté. Ainsi, soit *tous* les contrats doivent être exécutés, ou *aucun* (à condition, bien sûr, que ces contrats ne soient pas inapplicables pour toute autre raison). En outre, aucune exécution ne peut être exigée lorsque les obligations visées par la clause de résiliation-compensation sont résiliées en application du mécanisme de résiliation-compensation et réduites ou remplacées par une seule obligation nette représentant la valeur des obligations combinées.

112. Les mêmes principes s'appliquent lorsque des clauses de résiliation-compensation et les obligations sous-jacentes sont de nouveau regroupées par une clause de résiliation-compensation "parapluie" (dans la pratique, plusieurs accords-cadre sont regroupés par un "accord cadre parapluie", voir *supra* le *paragraphe 19*). L'administrateur de l'insolvabilité ne devrait pas être autorisé à exiger l'exécution de l'une seulement d'entre elles.

Principe 7(1)(c) – Pas de conflit avec l'égalité de traitement des créanciers

113. Ce paragraphe suggère que, en vertu du droit national, le simple fait de conclure et de mettre en œuvre une clause de résiliation-compensation en tant que telle ne devrait pas constituer un motif pour annuler une telle clause parce que cela est considéré incompatible avec le principe d'égalité de traitement des créanciers de la masse de l'insolvabilité en favorisant un créancier au détriment des autres créanciers.

114. En premier lieu, cette règle est particulièrement pertinente parce que les effets d'une clause de résiliation-compensation se produisent souvent au moment de l'ouverture des procédures d'insolvabilité, ou peu de temps après. En conséquence, des conflits pourraient autrement se produire avec le principe (dit 'anti-deprivation' principle), le principe *pari passu*, ou l'inapplicabilité des clauses *ipso facto*. On a parfois soutenu que ces principes interdisent les accords contractuels posant une condition au transfert des actifs de la masse de l'insolvabilité à une autre personne en cas d'ouverture d'une procédure d'insolvabilité.

115. En deuxième lieu, ce Principe répond à la préoccupation que la seule inclusion d'une clause de résiliation-compensation dans les documents contractuels pourrait être considérée comme incompatible avec le principe d'égalité de traitement des créanciers au détriment des autres créanciers de la masse de l'insolvabilité. En l'absence de tout fait déterminant, la conclusion d'une clause de résiliation-compensation est neutre, car on ne sait pas si une défaillance se produira et quelle sera la partie défaillante. En outre, au moment de la conclusion de la clause, les parties ne savent pas qui sera "dans le cours" ou bien "hors du cours" à tout moment donné dans l'avenir.

116. En outre, le droit national peut s'opposer à la mise en œuvre d'une clause de résiliation-compensation en présence d'éléments déterminants, allant au-delà du *simple* fait de la conclusion d'une clause de compensation (voir le *Principe 7(2)*). De tels faits déterminants peuvent consister, en particulier, dans la connaissance des parties de l'insolvabilité imminente de l'une d'elles au moment de la conclusion de la clause de compensation.

Principe 7(1)(d) – Périodes suspectes et règles heure zéro

117. Les lois nationales en matière d'insolvabilité comportent souvent des règles qui annulent (ou permettent à l'administrateur judiciaire ou au juge de la faillite d'annuler) les transferts, les paiements ou la remise de garantie qui sont intervenus durant une période prescrite avant l'insolvabilité. Cette période est définie soit comme une période fixe avant l'ouverture de la procédure d'insolvabilité (par exemple les trois mois précédant la date de l'ouverture); ou bien, elle peut être définie par le juge de la faillite en comptant en particulier à partir du moment où un certain niveau d'endettement ou un indicateur semblable se produit. La raison d'être de ces règles est d'augmenter la masse des actifs disponibles pour la distribution entre les créanciers chirographaires et d'éviter une préférence injustifiée au profit d'un ou plusieurs créanciers vis à vis des autres créanciers en incluant rétroactivement des paiements ou des biens correspondants (mécanisme de "claw back").

118. Ni la clause de résiliation-compensation ni, dans la mesure où elles sont incluses dans le mécanisme de résiliation-compensation en vertu de cette disposition, les obligations qu'elle couvre ne devraient pouvoir faire l'objet de tels droits d'annulation.

En ce qui concerne la clause de résiliation-compensation

119. Dans certains pays, il peut exister une incertitude quant à savoir si la conclusion d'une clause de résiliation-compensation durant la période suspecte relève de cette catégorie de situations. En conséquence, il existe un risque que l'administrateur de l'insolvabilité ou juge de la faillite cherche à suspendre, à annuler ou d'une autre façon à rendre inapplicable une clause de résiliation-compensation pendant la période suspecte.

120. Cependant, les parties ne peuvent pas savoir au moment de la conclusion d'une clause de compensation laquelle d'entre elles pourrait le cas échéant devenir insolvable ultérieurement. De même, elles ne peuvent pas savoir quelle partie sera "dans le cours" au moment où l'une d'elles sera potentiellement en défaut. Aussi, la conclusion d'une clause de résiliation-compensation est neutre dès le début et elle est également favorable ou défavorable au regard du risque assumé pour les deux parties. Par conséquent cette situation diffère de celle où interviennent des paiements, ou celle où sont remis des actifs, une nouvelle garantie ou une garantie supplémentaire, diminuant ainsi le risque de crédit d'une partie seulement. En conséquence, la conclusion d'une clause de résiliation-compensation ne devrait pas être susceptible d'annulation au seul motif qu'elle est intervenue avant l'ouverture de la procédure d'insolvabilité.

En ce qui concerne les obligations couvertes

121. Ce Principe couvre également les obligations couvertes par la clause de résiliation-compensation. En conséquence, dans la mesure où cela est inclus dans le mécanisme de résiliation-compensation en vertu de cette disposition, aucune obligation ne devrait être susceptible d'annulation au seul motif qu'elle a été souscrite durant la période suspecte.

122. La raison d'être du Principe est qu'habituellement, l'administrateur de l'insolvabilité annule seulement les obligations qui tombent dans la période suspecte et qui sont favorables à la partie solvable. Le résultat serait comparable à celui qui est décrit ci-dessus (cf. *Principe 7(1)(b) – "picorage"*). En conséquence, la partie solvable supporterait un risque de crédit considérablement augmenté qu'il n'aurait pas été possible de prévoir au moment de la conclusion du contrat. D'autre part, la question de l'exécution de l'obligation concernée en tant que telle, si elle ne fait pas partie du mécanisme de résiliation-compensation, se trouve hors du champ d'application des Principes.

Règles heure zéro

123. Pour la même raison, l'opposabilité des clauses de résiliation-compensation ne devrait pas être affectée par l'application des "règles heure zéro", c'est-à-dire les règles qui, par le jeu d'une fiction juridique, avancent l'ouverture de la procédure d'insolvabilité à l'heure zéro du jour de la décision d'ouverture.

Protection contre la fraude, les déclarations trompeuses, etc.

124. Les cas visés ci-dessus s'appliquent seulement dans la mesure où il n'y a pas d'autres éléments déterminants (cf. le libellé "simplement parce que"). En conséquence, et conformément au *Principe 7(2)*, le droit reste libre de déterminer les conséquences de la fraude, des déclarations trompeuses et de l'octroi intentionnel d'avantages à un créancier au détriment des autres créanciers.

Principes 6(2) et 7(2) – Exceptions

125. Les *Principes 6(2) et 7(2)* font référence aux lois et règlements concernant la fraude ou les conditions de validité des contrats et, plus précisément en ce qui concerne les situations d'insolvabilité, aux règles du droit de l'insolvabilité sur les opérations frauduleuses ou de traitement préférentiel préjudiciable aux autres créanciers. Ces règles de droit national sont reconnues comme prévoyant des exceptions au principe général relatif à l'applicabilité d'une clause de résiliation-compensation conformément à ses termes en vertu de la première phrase du *Principe 6(1)* et de ses dispositions plus spécifiques contenues au *Principe 6(1)(a) et (b)* et au *Principe 7(1)(a) à (d)*.

126. Les Principes s'abstiennent de préciser les conditions dans lesquelles les législateurs nationaux et les décideurs pourraient souhaiter limiter la mise en œuvre d'une clause de résiliation-compensation (quelques exemples possibles ont été mentionnés ci-dessus au *paragraphe 116*). Le *Principe 7(2)* est spécifique seulement dans la mesure où il est expressément précisé que les éléments mentionnés dans le *Principe 7(2)* ne peuvent pas justifier la restriction de la mise en œuvre d'une clause de résiliation-compensation, même pas sur la base des règles mentionnées au *Principe 7(2)*, à moins de l'existence d'autres facteurs.

127. Il convient de noter que les *Principes 6 et 7* ne concernent que les restrictions prévues par le droit national qui compromettent le fonctionnement du mécanisme de résiliation-compensation en tant que tel. Les Principes ne traitent pas l'applicabilité des autres clauses qui ne sont qu'accessoires à une clause de résiliation-compensation, comme les clauses de forfait et les clauses relatives aux périodes d'attente (voir *supra paragraphes 35 et 37*). De même, les règles de certains systèmes juridiques qui subordonnent la mise en œuvre d'une clause de résiliation-compensation aux normes de ce qui est commercialement raisonnable ne sont pas affectées par les Principes dans la mesure où la définition au *Principe 2* ne couvre que les clauses de résiliation-compensation en vertu desquelles l'obligation nette unique restante est entendue comme devant "représenter la valeur des obligations combinées" (voir le *paragraphe 32*).¹³

¹³ Concernant la question des conséquences d'une subordination des obligations couvertes par la clause de résiliation-compensation, le Comité a décidé lors de sa première session que cette question devait être examinée de façon plus approfondie. Elle n'est donc pas encore traitée dans le texte du commentaire.

Principe 8: Résolution des défaillances des institutions financières

8. Les présents Principes s'appliquent sans préjudice d'une suspension de la mise en œuvre d'une clause de résiliation-compensation que la loi de l'Etat qui met en œuvre les Principes peut prévoir, sous réserve de garanties appropriées, dans le cadre des procédures de résolution des défaillances des institutions financières.

Considérations essentielles en ce qui concerne ce Principe

- Les Principes devraient aider à rédiger des règles juridiques nationales sur la résiliation-compensation qui incorporeront également les régimes spéciaux de résolution des défaillances des institutions financières. Le consensus international actuel sur les normes relatives à ces régimes spéciaux de résolution des défaillances est défini dans les *Key Attributes for Effective Resolution Regimes for Financial Institutions* mis en place par le Conseil de stabilité financière.¹⁴
- Le premier aspect est que le cadre juridique régissant la résiliation-compensation doit être clair et transparent et que la résiliation-compensation doit être applicable y compris après qu'ait été ouverte une procédure de résolution des défaillances. Cet aspect est énoncé par les *Principes 6 et 7*.
- Le second aspect est que la résiliation-compensation ne doit pas faire obstacle à la mise en œuvre effective des mesures de résolution des défaillances. En particulier, l'autorité compétente doit avoir, dans certaines conditions et dans une certaine mesure, le droit de retarder la prise d'effet de la clause de résiliation-compensation au moyen d'une suspension des droits d'exigibilité anticipée ou de résiliation en vertu de cette clause. Etant donné que de tels droits iraient à l'encontre du *Principe 7(1)(a)*, il est nécessaire de prévoir une exception expresse. C'est là le but du *Principe 8*.
- La référence aux "garanties appropriées" au *Principe 8* doit être entendue comme subordonnant l'exception décrite dans cette disposition aux normes internationales relatives aux régimes spéciaux de résolution des défaillances des institutions financières. Le *Principe 8* est strictement orienté et sera interprété dans le sens des *Key Attributes* du CSF part. 4.
- En vertu des lois et règlements nationaux applicables, les autorités nationales compétentes en matière de résolution des défaillances peuvent disposer de divers autres types de pouvoirs de résolution en dehors de la suspension temporaire qui est mentionnée au *Principe 8* (voir les *Key Attributes* du CSF, part. 3). Les Principes s'appliquent sans préjudice de ces autres pouvoirs que les autorités compétentes peuvent exercer en vertu de la loi de l'Etat qui met en œuvre les Principes en vue de la résolution des défaillances des institutions financières et qui ne portent pas atteinte à la mise en œuvre d'une clause de résiliation-compensation.

Explications et commentaires

128. Les Principes assurent l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation - y compris après l'ouverture d'une procédure de résolution des défaillances concernant une institution financière (cf. *paragraphe 99 ci-dessus*). En conséquence, la suspension de la résiliation-compensation ne serait en principe pas autorisée. Toutefois, le *Cross-border Bank Resolution*

¹⁴ Cf. Conseil de stabilité financière, *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, octobre 2011, section 4.1 (en anglais).

*Group*¹⁵ a montré que l'exercice sans restriction des droits de résiliation à l'occasion de l'ouverture de procédures de résolution d'une institution financière, en particulier la compensation simultanée portant sur de grands volumes, risquent potentiellement de porter atteinte à l'objectif de l'autorité compétente de procéder à la résolution ordonnée des défaillances de l'institution concernée.

129. Le *Principe 8* prévoit que la suspension de la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation devrait être soumise à des "garanties appropriées" que l'on doit comprendre comme étant une référence aux normes internationales relatives aux régimes spéciaux de résolution des défaillances des institutions financières. Le CSF, dans le *Key Attribute* part. 4.3 et l'Annexe IV s'y rapportant, a établi le critère international actuel pour de telles suspensions exceptionnelles. Le critère établi par le CSF garantit la possibilité pour les parties de se prévaloir de la clause de résiliation-compensation malgré la possibilité d'imposer une suspension, en particulier en exigeant que:

- sous réserve de garanties appropriées, l'ouverture de procédures de résolution et l'exercice de tout pouvoir de résolution des défaillances ne devraient pas déclencher des droits de compensation légale ou contractuelle, ni constituer un événement qui permette à la contrepartie de l'institution en régime de résolution des défaillances d'exercer des droits contractuels d'exigibilité ou de résiliation anticipée à condition que les obligations fondamentales en vertu du contrat continuent d'être exécutées (*Key Attributes*, para. 4.2); et
- si les droits contractuels d'exigibilité ou de résiliation anticipée peuvent néanmoins être exercés, l'autorité de résolution devrait avoir le pouvoir de suspendre ces droits de façon temporaire lorsqu'ils naissent du seul fait de l'ouverture de procédures de résolution ou en relation avec l'exercice de tout pouvoir de résolution. La suspension:
 - (i) devrait être strictement limitée dans le temps (par exemple, pour une période n'excédant pas 2 jours ouvrables);
 - (ii) devrait être soumise à des garanties adéquates qui protègent l'intégrité des contrats financiers et accordent certitude aux contreparties (voir l'Annexe IV sur les Conditions de suspension temporaire); et
 - (iii) ne devrait pas affecter l'exercice des droits de résiliation anticipée d'une contrepartie à l'égard de l'institution en régime de résolution en cas de défaillance non liée à l'ouverture de la procédure de résolution ou à l'exercice du pouvoir de résolution pertinent survenant avant, pendant ou après la suspension (par exemple, non-paiement, non remise ou restitution d'une garantie à la date d'échéance) (*Key Attributes*, para. 4.3).

130. On se référera à l'annexe IV des *Key Attributes* du CSF pour davantage de détails.

¹⁵ Banque des Règlements internationaux / Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, Rapport et Recommandations du *Cross-border Bank Resolution Group*, mars 2010, Recommandation 9, p. 40 et suiv.

Principe 9: Loi applicable aux clauses de résiliation-compensation

9.(1) Les règles de droit international privé de l'Etat qui met en œuvre les Principes doivent déterminer la loi qui régit la mise en œuvre de la clause de résiliation-compensation en tenant compte, dans la mesure permise par les lois de l'Etat qui met en œuvre les Principes, de tout choix opéré par les parties quant à la loi applicable.

(2) La loi applicable conformément au paragraphe (1) détermine en outre les parties et les obligations que la clause de résiliation-compensation peut couvrir.

(3) Le droit doit s'assurer que le choix de loi opéré dans une clause de résiliation-compensation l'emporte [en ce qui concerne cette clause,] sur tout autre choix de loi opéré en vertu des obligations couvertes par la clause de résiliation-compensation, ou se rapportant à ces obligations, sauf stipulation contraire des parties.

[(4) Le droit doit s'assurer que l'ouverture de la procédure d'insolvabilité ne porte pas atteinte à la détermination de la ou des lois applicable(s) à la mise en œuvre de la clause de résiliation-compensation et des obligations couvertes par cette clause.]

(5) Nonobstant ce qui précède, lorsqu'une procédure d'insolvabilité a été ouverte à l'encontre d'une partie à la clause de résiliation-compensation [ou d'une succursale de cette partie], et en vertu d'une loi autre que celle déterminée conformément au paragraphe (1), l'Etat qui met en œuvre les Principes peut prévoir que la loi régissant la procédure d'insolvabilité doit également régir

- a) la détermination des parties et obligations qui sont susceptibles d'être couvertes par la résiliation-compensation aux fins de l'application de la clause de résiliation-compensation dans le contexte de la procédure d'insolvabilité devant les tribunaux de l'Etat concerné qui met en œuvre les Principes; et**
- b) l'annulation d'une clause de résiliation-compensation parce qu'elle constitue une transaction frauduleuse ou qu'elle accorde une préférence au détriment d'autres créanciers de la partie insolvable.**

Considérations essentielles en ce qui concerne ce Principe

- Le *Principe 9* ne prévoit pas de règles pour déterminer la loi qui régit une clause de résiliation-compensation. Le Principe décrit plutôt la portée des questions régies par cette loi, tout en laissant aux règles de droit international privé des Etats qui mettent en œuvre les Principes le soin de la détermination.
- Alors que les procédures d'insolvabilité (y compris les procédures de résolution des défaillances des institutions financières) sont régies par la loi du for, l'ouverture de telles procédures ne devrait pas affecter la détermination de la loi applicable à une clause de résiliation-compensation. Cela vise à faire en sorte que l'ouverture de telles procédures n'affecte pas la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation conclues conformément aux exigences de la loi qui leur est applicable.
- A titre d'exception à la règle précédente, le *Principe 9(5)* permet à un Etat qui met en œuvre les Principes d'étendre le champ d'application de la loi régissant la procédure d'insolvabilité à la détermination de la portée des parties et des obligations qui sont éligibles à la résiliation-compensation aux fins de l'application de la clause de résiliation-compensation dans le cadre d'une procédure d'insolvabilité et à l'annulation d'une clause de résiliation-compensation parce qu'elle constitue une transaction frauduleuse ou qu'elle accorde une préférence au détriment d'autres créanciers de la partie insolvable. Cette

possibilité d'*opt-out* permet aux Etats qui mettent en œuvre les Principes, dans l'intérêt de leurs choix de politique publique, de garder un plus grand contrôle sur l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation dans le cadre de procédures d'insolvabilité devant leurs propres tribunaux.

Explication et commentaire ¹⁶

Paragraphe (1) – Détermination de la loi applicable aux clauses de résiliation-compensation conformément aux règles de droit international privé des Etats qui mettent en œuvre les Principes

131. . La majorité des transactions sur les marchés financiers, par exemple les contrats de produits dérivés, de change, de prêt de titres et de rachat, sont réalisées au moyen de documents-cadres standard ("contrats-cadres"). Plusieurs contrats-cadres existent pour différents types de contrats financiers et pour différents systèmes juridiques. Bien que les contrats-cadres ne soient pas nécessairement rattachés à une loi applicable particulière, les lois de certains systèmes juridiques sont souvent choisies pour les contrats transfrontaliers.

132. Les intervenants du marché choisissent la loi applicable à une clause de compensation avec déchéance du terme en fonction de l'analyse qu'ils font de son aptitude à régir leurs obligations en vertu de la clause. La plupart des systèmes juridiques ayant des marchés financiers développés (en tant que l'un des aspects du principe plus large de l'autonomie des parties dans les relations contractuelles) reconnaissent la liberté des parties à des contrats financiers de choisir la loi applicable à leurs transactions, y compris une clause de compensation avec déchéance du terme.

133. Cependant, plusieurs systèmes juridiques ne reconnaissent pas encore de manière générale le choix de loi en matière contractuelle ou l'assortissent d'un certain nombre de restrictions, en particulier en exigeant un lien additionnel avec le système juridique dont la loi a été choisie.

134. Au vu de ce qui précède, le *Principe 9(1)* s'abstient de proposer une règle de détermination de la loi régissant la clause de compensation, que ce soit par la reconnaissance de la liberté de choix des parties en matière de loi applicable ou par la fixation de critères objectifs pour sa détermination. Tenter de formuler une règle par défaut basée sur l'un ou l'autre principe sortirait du cadre de ces Principes et semblerait trop ambitieux au vu de l'absence de consensus autour de la loi qui devrait régir les relations contractuelles. C'est pourquoi la portée du Principe 9 est délibérément limitée à la délimitation du champ d'application de la loi régissant la clause de compensation vis-à-vis de la loi régissant la procédure d'insolvabilité (à savoir la *lex concursus*), alors que la détermination de cette loi applicable est laissée aux règles de droit international privé des Etats qui mettent en œuvre les Principes. De manière générale, les parties ont intérêt à considérer les différentes situations juridiques en vertu des lois applicables possibles et l'efficacité de la clause de choix de loi au moment de conclure la transaction. Il convient également de noter que dans des circonstances exceptionnelles, les lois de police du for – par opposition aux règles impératives simples – peuvent limiter l'applicabilité des règles de compensation avec déchéance du terme (par exemple, lois de police qui rendent inapplicables les contrats conclus dans le cadre de l'exercice non autorisé d'une activité réglementée ou les contrats conclus à la suite de promotions illicites).

Paragraphe (2) – Détermination des parties et des obligations éligibles

135. L'éligibilité des parties et des obligations à une relation de résiliation-compensation remplissant les conditions applicables de la loi qui le régit ne doivent pas être affectées par le fait que l'application de la clause de résiliation-compensation est recherchée dans un système juridique différent de celui auquel elle est soumise. L'intégrité de la relation de la compensation serait

¹⁶ Cf. UNIDROIT 2012 – S78C – Doc. 3, Principes 17-19 et Doc. 2, pp. 32-35.

détruite et l'effet d'atténuation du risque de la résiliation-compensation rendu nul si la couverture contractuelle d'une clause de résiliation-compensation devait varier en fonction du pays dans lequel l'application de la clause est recherchée.

136. Le *paragraphe (2)* atteint cet objectif en prévoyant que la loi applicable conformément au *paragraphe (1)* devrait aussi déterminer quelles sont les parties et obligations qui sont susceptibles d'être couverts par la clause de résiliation-compensation. En règle générale, cette règle devrait s'appliquer même si l'application d'une clause de résiliation-compensation est recherchée dans le contexte de procédures d'insolvabilité ouvertes devant les tribunaux d'un Etat autre que celui dont la loi régit la clause de résiliation-compensation conformément au *paragraphe(1)* (cf. *infra paragraphes 144 et seq.*).

137. L'expression "la loi applicable conformément au *paragraphe (1)*" au *paragraphe (2)* renvoie au droit matériel de l'Etat qui met en œuvre les Principes considéré, et non à ses règles de droit international privé, mais elle est par ailleurs neutre quant au domaine particulier de la loi dans lequel figurent les dispositions relatives à l'éligibilité des parties et des obligations à la résiliation-compensation. Dans certains systèmes juridiques, celle-ci peut être soumise à une législation particulière, tandis que dans d'autres, les dispositions applicables peuvent être prévues dans les règles du droit des contrats, la réglementation du secteur financier ou les dispositions du droit de l'insolvabilité.

Paragraphe (3) – Choix de la loi applicable dans la clause de résiliation-compensation

138. Le contrat-cadre comportant la clause de résiliation-compensation et les transactions sous-jacentes sont censés former un "contrat unique". En fait, le contrat-cadre serait valable, mais inutile sans les transactions qu'il est censé couvrir. Si le seul choix de loi opéré est le choix de loi prévu dans le contrat-cadre, celui-ci s'étendra habituellement, du fait de la clause de "contrat unique", aux transactions sous-jacentes. Il arrive cependant que les transactions sous-jacentes puissent aussi comprendre une clause de choix de loi. Cela ne posera pas de problème si les parties ont choisi la même loi pour le contrat-cadre et pour les transactions sous-jacentes. Dans de rares cas toutefois, il peut arriver que la loi choisie pour les transactions sous-jacentes diffère de la loi prévue dans le contrat-cadre.

139. Si, lorsque la clause de résiliation-compensation est conclue après la conclusion des transactions sous-jacentes, certaines de ces dernières sont régies par une loi différente, on pourrait supposer que le choix de loi opéré dans la clause de résiliation-compensation modifierait toutes les clauses de choix de loi antérieures, différentes, figurant dans les transactions sous-jacentes. Le choix de loi ultérieurement opéré dans le contrat-cadre peut être considéré comme la preuve de l'intention des parties d'écarter leur(s) choix de loi antérieur(s). Toutefois, lorsqu'une clause de résiliation-compensation comprenant le choix d'une loi particulière a été conclue, mais que les parties concluent par la suite des transactions (couvertes par la clause de résiliation-compensation) comprenant une clause choisissant expressément une loi différente, la question peut se poser de savoir si la loi régissant la clause de résiliation-compensation prévaut sur le choix opéré ultérieurement dans les transactions sous-jacentes.

140. Il est dès lors utile de préciser que, sauf stipulation contraire des parties, le choix de loi opéré dans une clause de résiliation-compensation doit l'emporter pour ce qui est de la détermination de la loi applicable pour cette disposition, sur toute autre clause de choix de loi différente, antérieure ou postérieure, contenue dans une transaction couverte par la clause de résiliation-compensation. Les parties peuvent convenir d'une modification de la loi applicable qui pourrait être particulièrement pertinente dans l'hypothèse où la loi précédemment applicable n'aurait pas autorisé la compensation au regard de tout ou partie de leurs obligations mutuelles.

141. Comme le précise le *paragraphe (1)*, il faut tenir compte du choix de la loi applicable par les parties seulement dans la mesure permise par les lois de l'Etat qui met en œuvre les Principes. Ainsi, le raisonnement suivi dans les paragraphes précédents ne s'applique que dans la mesure où,

en vertu des règles de droit international privé du pays concerné, les accords entre parties portant sur la loi applicable au contrat peuvent être efficaces.

Paragraphes (4) et (5) Délimitation de la loi régissant la clause de résiliation-compensation et de la loi régissant la procédure d'insolvabilité

142. Une difficulté particulière concerne les interactions entre la loi applicable de la clause de résiliation-compensation et le droit de l'insolvabilité. La règle de base dans la plupart des systèmes juridiques est que les droits antérieurs à l'insolvabilité et valables et applicables au regard de la loi qui les régit doivent être respectés. En ce sens, les clauses de résiliation-compensation "survivent" à l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité à l'encontre d'une des parties. Cependant, le droit de l'insolvabilité applicable détermine la mesure dans laquelle l'exercice de ces droits est affecté par l'ouverture de la procédure d'insolvabilité. Pour l'exprimer en termes généraux, dans le contexte des clauses de résiliation-compensation, la loi régissant la clause de résiliation-compensation détermine s'il existe un accord pour dénouer et compenser les obligations mutuelles et s'il est applicable, tandis que la loi régissant la procédure d'insolvabilité détermine les restrictions pouvant peser sur la possibilité d'exercer les droits découlant des clauses de résiliation-compensation contre la masse de l'insolvabilité et la mesure dans laquelle ils peuvent être exercés. La délimitation entre l'application de ces régimes juridiques aux clauses de résiliation-compensation est une question assez délicate. Sa complexité est en outre accrue par le fait qu'il existe des règles particulières de conflit de lois relatives à la résiliation-compensation, à la compensation en général, aux systèmes de paiement et règlement et aux marchés financiers qui, à des degrés divers, excluent les questions d'insolvabilité de l'application de la loi régissant la procédure d'insolvabilité.

143. Les Principes affirment l'applicabilité générale des clauses de résiliation-compensation malgré l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité à l'encontre d'une des parties (voir les *Principes 6 et 7*), mais ils reconnaissent que la clause de résiliation-compensation peut être soumise à des mesures d'annulation fondées sur la fraude ou le traitement préférentiel de créanciers (voir le *Principe 7(2)*). Ces Principes reconnaissent en outre, dans le contexte de la résolution des défaillances des établissements financiers (laquelle est couverte par la conception large donnée au terme "procédure d'insolvabilité" dans le cadre des Principes, voir *supra* le *paragraphe 99*), la possibilité pour l'autorité de résolution d'imposer une suspension au mécanisme de résiliation-compensation (voir *Principe 8*). Ces questions sont renvoyées en vertu des *paragraphes (4) et (5)* à la loi applicable de la clause de résiliation-compensation et à la loi régissant la procédure d'insolvabilité, respectivement, de la façon suivante:

144. Premièrement, la clause de résiliation-compensation continue d'être régie par la loi déterminée en vertu du *paragraphe (1)* indépendamment de l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité (voir le *paragraphe (4)*). A titre de règle par défaut, ceci inclut également la détermination des parties et des obligations éligibles et de l'application des mesures d'annulation fondées sur la fraude ou le traitement préférentiel des créanciers (voir les possibilités d'opt-out en vertu des *alinéas (a) et (b)* du *paragraphe (5)*). Ce large champ d'application de la loi régissant la clause de résiliation-compensation même dans le cas de l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité vise à garantir que l'ouverture de cette procédure n'affecte pas la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation des dispositions qui ont été conclues conformément aux exigences de leur propre loi applicable.

145. Deuxièmement, la procédure d'insolvabilité elle-même est régie par sa propre loi, habituellement la loi du for (*lex fori concursus*). L'expression "procédure d'insolvabilité a été ouverte ... vertu d'une loi autre que la loi déterminée conformément au *paragraphe (1)*" au *paragraphe (5)* se réfère à cette application de la loi régissant la procédure d'insolvabilité, qui est un principe général qui n'a pas besoin d'être prévu dans les Principes. L'application de la loi régissant la procédure d'insolvabilité couvre également, tout naturellement, les mesures de résolution en vertu de procédures de résolution des défaillances des institutions financières.

146. Troisièmement, les *alinéas a) et b) du paragraphe (5)* permettent de déroger partiellement au principe large établi *supra* au paragraphe 144. Les Etats qui mettent en œuvre les Principes pourront souhaiter se prévaloir de cette option lorsqu'ils considèrent nécessaire de préserver les choix en matière de politique publique opérés dans leurs propres lois concernant les questions d'applicabilité des clauses de résiliation-compensation traitées aux *alinéas a) et b)* en cas de procédures d'insolvabilité devant leurs tribunaux. De façon plus spécifique, les Etats qui mettent en œuvre les Principes peuvent prévoir que la loi applicable à la procédure d'insolvabilité (au lieu de la loi applicable à la clause de résiliation-compensation conformément au *paragraphe (1)*) régit également la détermination des parties et des obligations qui sont susceptibles d'être couvertes par la résiliation-compensation aux fins de l'application de la clause de résiliation-compensation dans le contexte de la procédure d'insolvabilité (*alinéa a)*) et l'annulation d'une clause de résiliation-compensation parce qu'elle constitue une transaction frauduleuse ou qu'elle accorde une préférence au détriment d'autres créanciers de la partie insolvable (*alinéa b)*).

147. Il faut observer que les *alinéas (a) et (b) du paragraphe (5)* opèrent à un niveau différent des *Principes 7(2) et 8*. Ces principes envisagent certaines limitations à l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation et recommandent certaines options politiques que les Etats peuvent souhaiter introduire dans le contexte de l'application des règles d'insolvabilité ou des pouvoirs de résolution internes. Le *paragraphe (5) du Principe 9*, à son tour, a pour seul objet d'affirmer que les Etats qui mettent en œuvre les Principes prévoient que les lois applicables à ces procédures, et non la loi applicable à la clause de résiliation-compensation elle-même, doivent régir les matières visées aux *alinéas (a) et (b)*. Toutefois, les modalités selon lesquelles ces lois devraient traiter ces matières font l'objet des *Principes 7(2) et 8*. Conformément à la philosophie sous-jacente des Principes, qui est d'affirmer l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation, les *alinéas (a) et (b) du paragraphe (5)* ne renvoient qu'aux situations dans lesquelles les Principes admettent expressément une certaine limitation de l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation, et n'envisage pas les autres limitations non conformes aux Principes, éventuellement prévues par les droits nationaux de l'insolvabilité (comme, par exemple, un pouvoir éventuel du représentant de l'insolvabilité de "picorer" parmi les contrats non exécutés de la partie insolvable).